

Krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5

Studentnr: 602255

Veileder: Benn Folkvord

Innlevering: 15.juni 2011



Universitetet
i Stavanger

**DET SAMFUNNSVITENSKAPELIGE FAKULTET,
HANDELSHØGSKOLEN VED UIS
MASTEROPPGAVE**

STUDIEPROGRAM:

Økonomisk-administrative-fag
masterstudium

OPPGAVEN ER SKREVET INNEN FØLGENDE
SPESIALISERINGSRETNING:

Økonomisk analyse

ER OPPGAVEN KONFIDENSIELL? Nei

(NB! Bruk rødt skjema ved konfidensiell oppgave)

TITTEL:

Krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5

ENGELSK TITTEL:

Requirement of adequate equity and Obligation to act in case of loss of equity, asl. §§ 3-4 and 3-5

FORFATTER(E)

Studentnummer:

602255

.....

.....

Navn:

Karina Blix Søvik

.....

.....

VEILEDER:

Benn Folkvord

OPPGAVEN ER MOTTATT I TO – 2 – INNBUNDNE EKSEMPLARER

Stavanger,/ 2011

Underskrift administrasjon:

Sammendrag

Oppgaven omhandler innholdet og betydningen av bestemmelsen om krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5. Oppgaven tar utgangspunkt i dagens aksjelov, men de foreslåtte endringer til ny aksjelov drøftes. Krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5 har som hovedformål å beskytte kreditorenes interesser. Dette begrunnes delvis ved ansvarsbegrensingen, delvis motstridende interesser mellom aksjonærer og kreditorer og at andre bestemmelser ikke ga tilfredsstillende kreditorvern. Forslag til ny aksjelov innebærer et sterkere fokus på likviditeten i å oppnå kreditorvern. Dette mener jeg er viktig siden en god likviditet og god likviditetsstyring er sentralt for kreditorene. Dersom bestemmelsen skal ha betydning som kreditorvern er det av avgjørende betydning at kravet suppleres med handleplikten. Det er visse forhold som taler for at bestemmelsene er overflødige. Det kan nevnes styrets alminnelige forvaltningsansvar og tilsynsplikt, kreditorenes egne kontrollrutiner, til dels sammenfallende interesser for aksjonærer og kreditorer, og egeninteressen for aksjonærer i å oppnå tillit i markedet. Likevel vil asl. § 3-4 ha en egenverdi ved presisering og skjerping av styrets alminnelige forvaltningsansvar og tilsynsplikt. Det har imidlertid vist seg vanskelig å sette styrets skjønnsmessige vurdering av egenkapitalen tilside, påvise uaktsomhet, og idømme erstatningsansvar. Asl. § 3-4 har fått større betydning ved forslag til ny aksjelov ved at utbyttereguleringen i asl. § 8-1 har fått en direkte henvisning til asl. § 3-4, inkludert tilleggspunktet om tilstrekkelig likviditet. Jeg mener bestemmelsen har en preventiv effekt gjennom økt fokus på soliditet og likviditet. Imidlertid vil fjerning av revisjonsplikten for små aksjeselskaper vanskeliggjøre kreditorenes situasjon med hensyn til problemet med asymmetrisk informasjon. Det at kontrollen av en tredjepart faller bort for mange selskaper kan i ytterste konsekvens gi mer arbeid til kontrollorganer og domstoler. Noen av de mindre aksjeselskapene vil likevel velge å beholde revisjonen for behovet for tillit i markedet.

Innholdsfortegnelse

Sammendrag	2
Innledning	5
Del 1 Krav om forsvarlig egenkapital etter asl. § 3-4	6
1 Egenkapitalbegrepet og formålet med egenkapitalen	6
2 Krav om forsvarlig egenkapital - materielle vilkår og formelle regler	8
2.1 Formålet og behovet for bestemmelsen	8
2.1.1 Ansvarsbegrensningen	10
2.1.2 Aksjonærenes og kreditorenes interesser	11
2.1.2.1 Kreditorenes kontrollrutiner og muligheter for å sikre sine krav	13
2.1.3 Forholdet til andre bestemmelser	15
2.1.3.1 Asl. § 3-1 Minstekravet om aksjekapital	15
2.1.3.2 Asl. § 8-1 Utdeling av utbytte	18
2.1.4 Styrets alminnelige forvaltningsansvar	20
2.2 Bestemmelsens innhold	21
2.2.1 Selskapet	21
2.2.2 Risikobegrepet	21
2.2.3 Omfanget	23
2.2.4 Til enhver tid - tidsperspektivet	24
2.2.5 Egenkapital	27
2.2.5.1 Fortsatt drift	28
2.2.6 Forsvarlighetsvurderingen	30
2.2.6.1 Asl. § 8-1 – utdeling av utbytte	30
2.2.6.2 Forholdet mellom asl. § 3-4 og asl. § 8-1	35
2.2.6.3 Helhetsvurderingen	36
3 Forslag til ny aksjelov	39
3.1 Forslag om nytt 2.punktum i asl. § 3-4 - krav om tilstrekkelig likviditet	39
3.1.1 Formålet og behovet for bestemmelsen	40
3.1.2 Egenkapital og likviditetsmål	40
3.1.3 Bestemmelsens innhold	42
3.1.3.1 Krav om tilstrekkelig likviditet til å dekke forpliktelsene	42
3.1.3.2 Tidshorisonten	42
3.2 Asl. § 3-1 – reduksjon i minstekravet	43
3.2.1 Bakgrunnen	43
3.3 Asl. § 8-1 – endring i utbyttereglerne	44
3.3.1 Bakgrunnen	45
3.3.2 Endret forhold mellom asl. § 3-4 og asl. § 8-1	45
3.4 Oppsummering av asl. § 3-4 – gjeldende bestemmelse og forslag til ny aksjelov	46
Del 2 Styrets handleplikt ved tap av egenkapital, erstatningsansvar og straffansvar	51
4. Styrets handleplikt ved tap av egenkapital	51
4.1 Bakgrunnen og betydningen i forhold til asl. § 3-4	52
4.2 To alternative grunnlag for handleplikt	53
4.2.1 Handleplikten i forhold til forsvarlighetskravet	55
4.2.2 Handleplikten når egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen	57
4.3 Tiltak og eventuell oppløsning	59
4.3.1 Grensesnittet mot straffeloven	60

4.3.2	Generalforsamlingens rolle	60
5	Erstatningsansvar § 17-1 og straffeansvar § 19-1	60
5.1	Dokumentasjon av utført handleplikt og eventuelle tiltak	62
5.2	Fjerning av revisjonsplikt for små aksjeselskaper	62
5.3	Fra formelle regler til materielle vilkår	65
5.4	Kontrollorganer, domstolars overprøving av styrets vurderinger	65
5.5	Oppsummering av asl. § 3-5, erstatningsansvar og straffansvar	66
6	Konklusjon	66
	Referanser	70

Innledning

Egenkapitalen i et aksjeselskap har betydning i flere sammenhenger og er et fokusområde i lov om aksjeselskaper (1997). Det stilles ulike krav og begrensninger til egenkapitalen. Denne oppgaven omhandler bestemmelsen om krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital, heretter kalt asl. §§ 3-4 og 3-5. Per i dag er utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven ute på høring. Noen av de foreslåtte endringer har betydning for min oppgave. Dermed drøftes de foreslåtte endringer som er relevant. Oppgaven skal klarlegge innholdet og betydningen av kravet om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital, vurdert opp mot dagens aksjelov og forslaget om ny aksjelov.

I oppgavens første del omhandles egenkapitalbegrepet og formålet med egenkapitalen. Deretter utgreies formålet med bestemmelsen om forsvarlig egenkapital og de materielle vilkår og formelle regler. Ved klarleggingen av formålet trekkes det spesielt inn asl. § 3-1 om minstekravet til aksjekapital, asl. §§ 1-1 og 1-2 om ansvarsbegrensningen og utbyttereglerne i asl. § 8-1. Ved klarleggingen av begrepet forsvarlig egenkapital knyttes bestemmelsen nærmere opp mot utbyttereglerne og i tillegg trekkes det inn regnskapslovens bestemmelse om fortsatt drift i Lov om Årsregnskap m.v. (regnskapsloven), heretter kalt rskl. § 4-5. De foreslåtte endringer i utredningen av ny aksjelov for asl. §§ 3-1, 3-4 og 8-1 drøftes under eget punkt.

Oppgavens andre del omhandler asl. § 3-5 og styrets handleplikt ved tap av egenkapital der bestemmelsens materielle vilkår og regler gjøres rede for. Tilknytningen til asl. § 3-4 redegjøres og drøftes. Asl. § 3-4 og forslaget til ny aksjelov vil også trekkes inn der det får betydning. Deretter gjennomgås de selskapsrettslige sanksjoner som erstatningsansvar og straffansvar i asl. §§ 17-1 og 19-1 ved å ikke oppfylle kravet om forsvarlig egenkapital og påfølgende handleplikt ved tap av egenkapital. Fjerning av revisjonsplikten for små aksjeselskaper og andre momenter som er av betydning drøftes også i del 2.

Del 1 Krav om forsvarlig egenkapital etter asl. § 3-4

1 Egenkapitalbegrepet og formålet med egenkapitalen

Det finnes ingen legaldefinisjon av betegnelsen egenkapital. Aksjeloven og regnskapsloven bygger likevel på et alminnelig anerkjent syn om at selskapets egenkapital er verdien av selskapets eiendeler fratrukket selskapets gjeld (Woxholth, 2004, s. 128). Rskl. § 6-2 angir krav til selskapets balanse. Oppstillingsplanen innebærer at egenkapitalen er differansen mellom selskapets eiendeler og gjeld. Regnskapsmessig og selskapsrettslig utgjør dermed egenkapitalen selskapets nettoformue.

Egenkapitalbegrepet viser til reelle eller balanseførte verdier. Regnskapsmessig egenkapital er den delen av totalkapitalen (balansesummen) som tilhører eierne, dvs. differansen som fremkommer når bedriftens eiendeler, verdsatt ved hjelp av regnskapslovens verdivurderingsregler, reduseres med verdien av bedriftens gjeld, også verdsatt ved hjelp av regnskapslovens verdivurderingsregler. Reell egenkapital er nåverdien av den delen av selskapets fremtidige kontantstrømmer som tilfaller eierne (Tellefsen, 2011, s 435).

Egenkapitalen består av ulike poster. I oppgavens sammenheng er det hvilke begreper og poster aksjeloven bruker om egenkapital som er relevant. Likevel vil jeg si at hvordan regnskapsloven skiller mellom innskutt og opptjent egenkapital er interessant generelt i forhold til å definere egenkapitalbegrepet. Egenkapitalen består i hovedsak av to deler og det er hva aksjeeierne har skutt inn som egenfinansiering i form av aksjekapital og selskapets opptjening av egenkapital gjennom driftsresultatene. Aksjekapitalen er bunden egenkapital og det er knyttet rådighetsbegrensinger til den.

Egenkapitalen er ikke en statisk størrelse og endrer seg med tiden i tråd med selskapets utvikling. Egenkapitalen kan være positiv eller negativ. Egenkapitalens størrelse er grunnlaget for muligheten til å dele ut utbytte og påvirker også verdien av selskapet.

Egenkapitalen har også betydning som rettsfaktum. Dette gjelder i reglene om utdeling av utbytte, kravet om forsvarlig egenkapital og handleplikten ved tap av egenkapital.

Egenkapitalen kan også uttrykkes som hvor mye av bedriftens total kapital som er finansiert med egenkapital og det er regnskapsmessige begreper som gir uttrykk for bedriftens egenfinansiering (Tellefsen, 2001, s 439).

Kapitalstrukturen har betydning for soliditeten. Egenkapitalandelen sier noe om selskapets evne til å tåle tap og om selskapet har sunn finansiering.

Formålet med å drive virksomhet er å tjene penger i form av utbytte og økt verdi på aksjene. Egenkapitalen er sentral i så måte. Egenkapitalen skal sammen med eventuell fremmedfinansiering finansiere oppstarten og videreføring av virksomheten for å kunne oppnå overskudd for aksjonærene (Woxholth, 2004, side 123). Formålet med egenkapitalen er dermed å gi avkastning til aksjeeierne og tiltrekke egenkapitalfinansiering.

Egenkapitalen kan si noe om soliditeten og likviditeten i selskapet - noe som er av interesse for kreditorer som vil at selskapet innfrir sine forpliktelser. Samtidig er egenkapitalen og likviditeten to ulike mål. En bedrift kan være lønnsom uten at det har god likviditet. Det innebærer at en bedrift kan ha egenkapital av betydningsfull størrelse uten at likviditeten er god. Balansens aktivaside består av eiendeler som er mer eller mindre omsettelige og som kan øke eller synke i verdi. For å kunne betale sine forpliktelser ved forfall kreves det god likviditetsstyring. En bedrift med dårlig likviditet kan gå konkurs selv med god lønnsomhet. Dermed er egenkapitalen ikke nødvendigvis et godt bilde på om selskapet er i stand til å betale sine kreditorer.

Egenkapitalens størrelse er imidlertid avgjørende for å få innvilget lån-noe som er av betydning for likviditeten i selskapet. Størrelsen på egenkapitalen vil også påvirke lånebetingelsene. Lånebetingelsene påvirker både egenkapital og likviditet.

2 Krav om forsvarlig egenkapital - materielle vilkår og formelle regler

I asl. er det i kapittel 3 om *Selskapskapitalen* under 3 II stillet opp krav til egenkapitalen.

§ 3-4 Krav om forsvarlig egenkapital

Selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.

Bestemmelsen slik den er i dag har en skjønnsmessige utforming som gir utfordringer i tolkningen av hva som konkret menes med forsvarlig egenkapital. I høringsbrevet uttaltes det at bestemmelsen er en rettslig standard og dermed må det nærmere innholdet utvikles gjennom rettspraksis.

Den gjeldende bestemmelsens generelle og skjønnsmessige utforming har sammenheng med de intensjoner som ligger bak bestemmelsen. Dermed er det først naturlig å se på formålet med bestemmelsen. Dette ses igjen i sammenheng med ansvarsbegrensingen, minstekravet til aksjekapital og utbyttereguleringene. Deretter må ordlyden og de ulike begrepene i bestemmelsen om forsvarlig egenkapital klarlegges. De ulike begrepene som fremkommer gir rom for tolkning og krever nærmere redegjørelse. Jeg skal gjennomgå hva som menes med selskapet, risiko, omfang, "til enhver tid", egenkapital og forsvarlig. Til sist tas en oppsummering av bestemmelsen der jeg sammenfaller alt til en helhetsforståelse.

Forslag til ny aksjelov gjennomgås under punkt 3. Dette inkluderer en drøfting av betydningen og konsekvensene dersom forslaget til ny aksjelov vedtas.

2.1 Formålet og behovet for bestemmelsen

For å kunne gi en forståelse av hvordan bestemmelsen skal tolkes er det nødvendig å se på formålet med bestemmelsen.

I lovforarbeidene uttrykkes det viktigste formålet med bestemmelsen som "at en slik rettslig standard gir selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling, og til å iverksette nødvendige tiltak.", se Ot.prp. nr. 36 (1993-94) s 68 og Ot.prp.nr.23 (1996-97) s 51.

I følge NOU 1996:3 s. 48 var behovet for et styrket kreditorvern styrende for innføringen av bestemmelsen. Det skyldes at den gjeldende rett på det tidspunktet ga kreditorene et lite tilfresstillende vern (Ot.prp. nr. 36 1993-1994 s. 74).

Et sterkere fokus på at det er en del av ledelsens plikter å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital vil også sørge for at det sannsynligvis vil være lettere å vinne frem med erstatningskrav mot ledelsen dersom ledelsen ikke løser disse oppgavene på en forsvarlig måte (Ot.prp nr. 36 1993-1994 s 74).

Bestemmelsen blir også sett på som en tilleggsbestemmelse i forhold til utbyttereguleringene som skal gi kreditorene beskyttelse; en skranke for adgangen til å dele ut utbytte. Muligheten for utdeling av utbytte kan begrenses av kravet om forsvarlig egenkapital. Imidlertid er ikke tilknytningen til asl. § 3-4 kommet til uttrykk direkte i asl. § 8-1.

Oppsummert er bestemmelsens formål å beskytte kreditorenes interesser i form av at det er forsvarlig egenkapital i selskapet som sikrer at kreditorene får dekning for sine krav. Selskapet skal kunne løpende ivareta sine forpliktelser overfor sine kreditorer. I tillegg skal det være lettere å føre frem med erstatningskrav. Kravet om forsvarlig egenkapital pålegger en aktsomhetsplikt, eller en ansvarsregel, rettet mot selskapets ledelse og styre for selskapets økonomiske stilling og forvaltningen av midlene.

Imidlertid er jeg av den oppfatning av at den gjeldende bestemmelsen om forsvarlig egenkapital i praksis har begrenset betydning i forhold til utdelinger, særlig slik utbyttereguleringene i asl. § 8-1 er utformet i dag. Jeg kommer nærmere

inn på forholdet mellom asl. §§ 3-4 og 8-1 under punktet "Forholdet til andre bestemmelser".

2.1.1 Ansvarsbegrensningen

Grunnen til at kreditorene trenger beskyttelse kan ses i sammenheng med ansvarsbegrensningen som aksjeselskaper lever under. Den generelle ordlyden i asl. § 3-4 har også en sammenheng med dette.

Kreditorene har behov for beskyttelse av sine interesser. Dette må ses i sammenheng med ansvarsformen som aksjeselskaper har. Ansvarsformen benevnes "begrenset ansvar". I asl. § 1-1, 2.ledd står det følgende:

" Med aksjeselskap forstås ethvert selskap hvor ikke noen av deltakerne har personlig ansvar for selskapets forpliktelser, udelt eller for deler som til sammen utgjør selskapets samlede forpliktelser, hvis ikke noe annet er fastsatt i lov. " Dette spesifiseres i asl. § 1-2, 1. ledd:

"Aksjeeierne hefter ikke overfor kreditorene for selskapets forpliktelser."
Videre i asl. § 1-2, 2.ledd:

" Aksjeeierne plikter ikke å gjøre innskudd i selskapet eller i tilfelle i selskapets konkursbo i større utstrekning enn det som følger av grunnlaget for aksjetegningen."

Aksjeselskaper har med andre ord begrenset ansvar. I utgangspunktet er det opp til stifterne av selskapet å fastsette hvilken aksjekapital selskapet skal tilføres som grunnlag for virksomheten. Unntaket er minstekravet til aksjekapitalen på 100 000 kroner i asl. § 3-1. Minstekravet er et vilkår for at virksomheten i selskapet kan drives med ansvarsbegrensning.

Ansvarsbegrensningen skaper utfordringer i det å beskytte kreditorenes interesser og eventuelt vinne frem med erstatningskrav. Dermed ble det oppfattet at det var et behov for styrket kreditorvern. For å kunne ivareta

ansvarsformen ble det ikke fastsatt ytterligere krav om innbetaling. Ansvarsformen grunngir delvis den generelle ordlyden i asl. § 3-4.

Bestemmelsen retter seg generelt mot driften av selskapet og mot forhold som styret og daglig leder har kontroll over. Det er en ansvarliggjøring på generelt grunnlag. Dette har altså sammenheng med ansvarsformen som aksjeselskaper har.

2.1.2 Aksjonærenes og kreditorenes interesser

Bestemmelsens funksjon og formål må ses i sammenheng med aksjonærenes og kreditorenes interesser- både de som sammenfaller og de som kan være motstridende.

Aksjonærene og kreditorene har til en viss grad felles interesser. Selskapskapitalen utgjør grunnlaget for virksomheten og begge parter er tjent med at den er tilstrekkelig. Både aksjonærer og kreditorer er interessert i å beholde kapitalen og i tillegg øke den. Aksjonærene fordi de vil ha avkastning på sin investering, mens kreditorene vil sikre dekningsgrunnlaget for sine krav. Dette innebærer at begge parter er interessert i at det drives på en slik måte at disse målene nås. Dette gir et felles utgangspunkt som kan bidra til å ivareta kreditorenes interesser.

Det er også i eiernes interesse å oppnå tillit i markedet – både i forhold til leverandører, kunder og långivere. Å unngå betalingsanmerkninger, revisjonsmerknader og negativ omtale er essensielt i forhold til denne tilliten. Uten tillit kan kunder utebli, leverandører vil ikke levere varer og långivere vil ikke gi kreditt. Tilliten er dermed viktig for å opprettholde driften og skape verdier. Et selskap med god omtale vil ha lettere få et tillitsforhold til disse partene.

Regelverket om selskapskapitalen som ivaretar kreditorenes interesser vil ofte også ivareta aksjonærenes interesser. Bestemmelsen om forsvarlig

egenkapital og at selskapets ledelse og styre har forvaltnings- og tilsynsansvar bygger på disse felles interessene, jf. NOU 1996:3 side 49.

Imidlertid finnes det områder der interessene ikke sammenfaller. Disse ulikhetene vil også si noe om behovet for bestemmelsen om forsvarlig egenkapital.

I NOU 1996:3 s 49 uttrykkes det:

”I tider hvor selskapets soliditet ikke er truet, vil kravene til selskapets ledelse først og fremst ha betydning i forholdet til aksjeeierne. Går derimot selskapet dårlig og får underskudd, trer imidlertid styrets plikter i forhold til kreditorene klart fram. Fortsatt virksomhet uten at noe blir gjort kan da føre til tap eller økt tap for kreditorene. Utvalget mener at det da er behov for å supplere de alminnelige reglene om forvaltningen av selskapet med en særlig aktivitetsplikt for styret, slik at situasjonen kan bli grundig vurdert og i tilfelle aksjeeiernes syn brakt på det rene.”

I det et selskap går dårlig gir det økt risiko for kreditorene. Kreditorene kan tvile på grunnlaget for fortsatt drift og vil vurdere avvikling av selskapet, mens det enda er noe igjen av midlene i selskapet. Aksjonærene vil muligvis utsette denne beslutningen i håp om at situasjonen endrer seg. Aksjonærene vil ofte i det lengste prøve å forbedre situasjonen ved for eksempel å legge om driften eller prøve andre metoder. Kreditorene kan ønske kapitaltilførsel i tider det går dårlig. Aksjonærene vil ikke nødvendigvis dele synet om å gå inn med mer kapital og kan også se på dette som siste utvei.

Aksjonærene er interessert i avkastning og mulighetene for utbytte. For å kunne dele ut utbytte må utbytteregulene i asl. § 8-1 følges. Selskapet kan blant annet ikke dele ut mer utbytte enn hva som er forsiktig og god forretningsskikk etter gjeldende bestemmelse asl. § 8-1, 4.ledd. Selskapet kan heller ikke dele ut i utbytte av det som utgjør den bundne egenkapitalen. Begrensningene som aksjonærene må forholde seg til i disse utbytteregulene bidrar til at aksjonærene har en egeninteresse i å ha fokus på egenkapitalen

for å få lov til å dele ut utbytte. I selskaper der muligheten for utbytte er tapt, kan aksjonærene miste insentiver til å ha et slikt fokus. Store deler av egenkapitalen kan være tapt allerede og aksjonærene taper lite personlig på å ta sjanser og øke risikoen ved å prøve å få selskapet på rett kjøp. Selskapet kan være i ferd med å drive virksomheten for lenge uten at det er grunnlag for det.

Det kan også oppstå motstridende interesser når et selskap går med overskudd. Aksjeeierne vil ha avkastning på sin investering i form av utbytte. Dermed vil opptjente midler brukes til å dele ut utbytte. Kreditorne er mest interessert i å forsterke soliditeten og øke reservekapital gjennom å tilbakeholde overskudd i selskapet og bygge opp kapitalen.

Kreditorne er i alle tilfeller opptatt av at det ikke blir foretatt disposisjoner til fordel for aksjonærene som svekker kapitalgrunnlaget slik at dekningsmuligheten blir truet (NOU 1996:3 side 47).

Selv om aksjeeierne og kreditorne har et felles utgangspunkt, kan det være meningsforskjeller i forhold til kapitalforvaltningen og om driften bør fortsettes osv. Ulikhetene blir forsterket der selskapene går dårlig. Disse motstridende interesser bidrar til at kreditorne får et særlig behov for beskyttelse.

2.1.2.1 Kreditorenes kontrollrutiner og muligheter for å sikre sine krav

Kreditorne har som regel kontrollrutiner for å se på en kundes betalingsevne og soliditet. I offentlig informasjon kan det være nyttige nøkkeltall som kan brukes i vurderingen. De største kreditorne klarer også ofte å sikre sine krav i form av pant, garantier osv. Finansinstitusjoner har ofte flere betingelser som må være oppfylt for å få lån og sikrer seg ofte en god prioritering i tilfelle konkurs. For de mindre kreditorer det knyttet større utfordringer til å sikre sine krav. De er dermed muligvis mer avhengig av sine kontrollrutiner for å redusere risiko.

Ved vurderingen av om grunnlaget for fortsatt drift er tilstede er det flere indikatorer som kan brukes. Revisoranmerkninger, betalingsanmerkninger, resultat før ekstraordinære poster er noen av de bedre mål på konkursrisiko, jfr. Jan –Sverre Isaksen, Revisjon & regnskap nr. 1/2000 om "Forsvarlig egenkapital, fortsatt drift og konkursrisiko. Disse indikatorene kan brukes av tredjeparter. En utbredt oppfatning av konkursrisiko er at uansett lønnsomhet kan kortsiktige likviditetsproblemer gi konkurs.

Selskapets ledelse, styret og eiere har tilgang til et bedre informasjonsgrunnlag. Asymmetrisk informasjon mellom selskapet og kreditorer er en kjent problemstilling.

Kravet om forsvarlig egenkapital kan synes unødvendig dersom kreditorene har gode kontrollrutiner av hvilke selskaper de etablerer et forretningsforhold til. Imidlertid gir ikke kontrollrutinene alltid sikre indikasjoner på forholdene i selskapet som undersøkes.

For de kreditorene som har sikret sine interesser i form av for eksempel pant og garantier er bestemmelsen mindre betydningsfull. Men selv for disse kan bestemmelsen bidra til å forhindre fortsatt drift og økende tap dersom selskapet lider under dårlige resultater. Et konkursbo får ikke alltid dekket alle de meldte kravene i boet. Dermed er det av betydning at selskapet avviker virksomheten i tide dersom det antas å være det beste utfallet.

Bestemmelsen om forsvarlig egenkapital, handleplikt og trusselen om erstatningsansvar vil etter min mening sannsynligvis ha en preventiv betydning og bidra til økt fokus på egenkapitalen. Selv om kreditorene har gode kontrollrutiner kan de likevel ikke garantere seg mot tap. Dette gjelder også der kreditorene har sikret seg på annen måte.

2.1.3 Forholdet til andre bestemmelser

Bestemmelsens funksjon og formål må vurderes opp mot eksisterende bestemmelser som regulerer egenkapitalen. Det finnes flere bestemmelser som skal verne om selskapskapitalen i tillegg til asl. § 3-4. Nedenfor redegjøres det kort for disse før rollen til asl. § 3-4 utdypes. Asl § 3-4 skal sørge for at egenkapitalen er forsvarlig og at selskapet ikke drives på kreditorenes regning. Samtidig er det andre bestemmelser som også regulerer forhold rundt dette. Det gjelder spesielt asl. § 8-1 om utdeling av utbytte og asl. § 3-1 om krav på innskudd i form av aksjekapital. Dermed blir det en problemstilling om hva asl. § 3-4 skal bidra med i formålet med å beskytte kreditorenes interesser i forhold til eksisterende bestemmelser.

2.1.3.1 Asl. § 3-1 Minstekravet om aksjekapital

Som nevnt under 2.1.1 er det i utgangspunktet opp til stifterne av selskapet å fastsette hvilken aksjekapital selskapet skal tilføres som grunnlag for virksomheten. Minstekravet til aksjekapitalen på 100 000 kroner for aksjeselskaper i asl. § 3-1 er unntaket og er et vilkår for at virksomheten i selskapet kan drives med ansvarsbegrensning.

Formålet med minstekravet til aksjekapitalen var å sikre at aksjeeierne bidrar med egenkapital, gir kreditorene et visst vern og muligheter for å få dekning i selskapets eiendeler. Det finnes også bestemmelser som skal sikre at innbetalingen av aksjekapitalen faktisk innbetales. I tillegg har asl. § 3-6 et innhold som gir regler for hva som kan utdeles. Det er også bestemte fondsavsetningsplikter. Aksjekapitalens størrelse kan ikke endres eller settes ned under minstekravet uten å følge saksbehandlingsreglene i loven.

Begrunnelsen for minstekravet var at startkapitalen kan gi en viss sikkerhet til å dekke selskapets forpliktelser, spesielt i oppstartsfasen (NOU 1996:3 s 42). Det er også regler som sikrer at selskapskapitalen virkelig blir tilført selskapet

og at verdien er reell. Minstekravet ville i alle tilfeller ikke hatt betydning som kreditorvern dersom det ikke var sikret at verdien var tilført selskapet.

Minstekravet tar ikke hensyn til virksomhetens egenart og andre forhold som kan ha betydning for kapitalbehovet. Minstekravet har dermed en formell og generell karakter. Et selskaps reelle kapitalbehov kan være både lavere og høyere enn minstekravet.

Det stilles ikke ytterligere krav til innbetaling av kapital. Egenkapitalen kan også gjennom driften og resultatet bli delvis tapt gjennom underskudd. Aksjekapitalinnskuddet gir dermed ingen garanti for kreditorene utover i oppstartsfasen.

NOU 1996:3 s 41 uttrykker det slik:

” Når selskapet er stiftet med den fastsatte aksjekapital, stiller gjeldende lov ikke særlige krav til størrelsen av selskapets egentlige kapitalgrunnlag til enhver tid, verken i forhold til virksomheten, selskapets gjeld, eller den fastsatte aksjekapital. Det er således intet krav at selskapets egenkapital til enhver tid skal motsvare aksjekapitalens størrelse eller en bestemt del av denne. Om aksjekapitalen er i behold helt eller delvis på et gitt tidspunkt beror på resultatet av selskapets virksomhet etter stiftelsen.”

For å beskytte kreditorene mot tap kunne det blitt vedtatt økning av kapitalinnskudd som går utover det som allerede er lovfestet i asl. § 3-1. Imidlertid vil et krav om økning av kapitalinnskuddet rette seg direkte mot aksjeeierne. Dette er ikke hensikten bak ansvarsformen ”begrenset ansvar” som aksjeselskaper har. Det er hovedårsaken til at bestemmelsen om krav om forsvarlig egenkapital ikke krever en økning i kapitalinnskudd. En økning i kapitalinnskudd er uansett ikke en garanti for at egenkapitalen forblir i selskapet og at det ikke drives for kreditorenes regning.

Det stilles ikke andre krav til innskudd og innskuddet kan bli helt eller delvis tapt gjennom selskapets underskudd uten at det kreves at kapitalen blir

gjenopprettet. Det er dermed ingen garanti for at innskuddet forblir i selskapet. Aksjekapitalen er ikke et uttrykk for selskapets reelle kapitalgrunnlag på noe annet tidspunkt enn når aksjeeierne tar beslutningen om kapitalen (NOU 1996:3 side 47).

Minstekravet vil ikke gi garanti for egenkapitalens størrelse og selskapets betalingsevne verken på mellomlang og på lang sikt. På kort sikt kan minstekravet bidra til kreditorvern, men det kommer an på hvor fort midlene brukes opp. Et minstekrav på 100 000 kroner kan synes å være betryggende for lite kapitalkrevende virksomheter som ikke bruker opp midlene like raskt. Imidlertid har lite kapitalkrevende virksomheter mest sannsynlig heller ikke kreditorer av betydning, men i stedet krav i mindre størrelsesorden som lettere kan betjenes. For kapitalkrevende virksomheter er ikke 100 000 kroner av en slik størrelsesorden som kan vare lenge.

Som etablert ovenfor gir minstekravet ikke uttrykk for hvordan utviklingen av egenkapitalen vil bli etter at driften er kommet i gang. Minstekravet brukes opp relativt fort i de fleste selskaper - kanskje med unntak av de mindre kapitalkrevende selskapene. I tillegg er aksjekapitalinnskuddet ikke noe kreditorene automatisk kan ta beslag i. Innskuddet kan være brukt opp, låst i lite omsettelig eiendeler eller innskuddet kan ha bestått av tingsinnskudd. Eiendeler kan økes eller reduseres i verdi og ha ulik grad av omsettelighet.

Egenkapitalens størrelse har avgjørende betydning for soliditeten. Soliditeten kan igjen bidra til innvilging av kreditt og lån. Dermed vil soliditeten ha betydning for likviditeten. Minstekravet kan gi en god start for selskapet, men forteller ingenting om hva som skjer i fremtiden med egenkapitalen.

Jeg er av den oppfatning av at minstekravet ikke oppfyller formålet med å gi et visst kreditorvern. Selv i oppstartsfasen gir minstekravet lite kreditorvern. Uansett kan minstekravet ikke ses på som kreditorvern på grunn av at innskuddet kan bestå av tingsinnskudd og være omgjort til eiendeler som ikke nødvendigvis kan omsettes til likvider eller kan fungere som likviditetsreserve. Det er ikke minstekravet som betaler regningene som forfaller. Jeg mener at

aksjekapitalinnskuddet bidrar med egenkapitalfinansiering for å få virksomheten opp og gå. Selv om egenfinansieringen bidrar til soliditeten, er minstekravet et lite egnet virkemiddel som kreditorvern.

Aksjekapitalinnskuddet er egenfinansiering som kan bidra til at virksomheten får en god start, men asl. § 3-1 har etter min oppfatning svært begrenset betydning som kreditorvern- selv i oppstartsfasen.

2.1.3.2 Asl. § 8-1 Utdeling av utbytte

Asl. § 8-1 regulerer utdeling av utbytte. Her opereres det med begrepene bunden og fri egenkapital. Den bundne egenkapitalen gir begrensninger for muligheten til utdeling og andre ensidige bebyrdede disposisjoner. Bunden egenkapital må forbli i selskapet. Utbytte, lån og sikkerhetsstillelser til fordel for aksjonærene og gaver fra selskapet kan bare gis i den grad selskapet har fri egenkapital. I tillegg oppstilles det krav om at det må gjenstå 10 % av egenkapitalen etter utdelingen av utbytte. Det kan heller ikke utdeles mer enn hva som vurderes som forsiktig og god forretningsskikk. Asl. § 8-1 blir gjennomgått grundigere i 2.2.6.1.

Bunden egenkapital eller 10% av balansesummen er ikke uttrykk for hva som er forsvarlig egenkapital i forhold til virksomheten. Likevel er regelen om at det skal gjenstå 10% av totalkapitalen etter utdeling en form for beskyttelse av egenkapitalen-et slags minstekrav til egenkapitalens relative størrelse. Forsiktighetsregelen kan minne om forsvarlighetsvurderingen, men samtidig sier det ikke noe om hvilket egenkapitalnivå som er tilpasset virksomheten som drives. Jeg vil ikke anse forsiktighetsregelen og forsvarlighetskravet som sammenfallende.

Asl § 8-1 kan beskytte egenkapitalen i en viss grad. For selskaper som ikke er i utbytteposisjon har ikke asl. § 8-1 like stor betydning. Unntaket kan være dersom selskapet likevel deler ut ulovlig utbytte og det medfører sanksjoner. Egeninteressen til selskapet som ligger i å sikre utdelingsadgangen i henhold

til asl. § 8-1 har begrenset effekt i å beskytte kreditorenes interesser særlig der selskapenes soliditet er under press og grunnlaget for fortsatt drift truer dekningsmuligheten.

Andenæs (2006,) s.420 uttrykker at behovet for ytterligere vern gjennom asl. § 3-4 er begrenset på grunn av de bestemmelsene som allerede regulerer egenkapitalen. Videre uttrykkes det at det er en annerledes situasjon hvis selskapet etter stiftelsen går med tap, slik at den innskutte egenkapital helt eller delvis går tapt. Andenæs (2006) s. 421 utdyper dette: "Det er særlig slike situasjoner paragrafen tar sikte på. Forarbeidene gir uttrykk for at mange selskaper som helt eller delvis har tapt sin aksjekapital fortsetter virksomheten for lenge, at kreditorene derved utsettes for en uakseptabel risiko, og at paragrafen i noen grad kan forhindre dette."

Plikten til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling er innebygget i hele systemet, men det har etter departementets syn en egenverdi at kravet fremgår uttrykkelig av loven og at bestemmelsen vil kunne fylle denne funksjonen selv om den er skjønnsmessig utformet (Ot.prp. nr. 36, 1993-1994, side 68).

Bestemmelsens rett begrunnes dermed ut fra den egenverdien som den har i forhold til å gi økt kreditorvern. De eksisterende bestemmelser ga utilstrekkelig vern av kreditorenes interesser. Da særlig når selskapet går med underskudd. Det kan føre til at dekningsgrunnlaget til kreditorene trues ved at det drives videre på kreditorenes regning og risiko uten at det nødvendigvis er grunnlag for fortsatt drift. Loven kan ikke forhindre tap av egenkapital, men kravet om forsvarlig egenkapital skal sørge for en aktsomhetsplikt i forhold til nivået på egenkapitalen. Det vil også gagne aksjonærene at styret har denne aktsomhetsplikten.

I tillegg vil det sannsynligvis ved presisering av at kapitalen skal være forsvarlig ut i fra driften bli lettere for kreditorene å vinne frem med erstatningskrav i de tilfeller det har blitt utvist uaktsomhet.

Etter min mening er bestemmelsen nødvendig i forhold til det begrensede ansvar som er ansvarsformen aksjeselskaper lever under. Ansvarsformen gir rom for handlefrihet for selskapene. Det medfører behov for en bestemmelse som stiller krav om forsvarlig egenkapital gjennom at styret og ledelsen plikter til å sørge for forsvarlig forvaltning av selskapet for å beskytte aksjeeierne og kreditorene. Behovet er særlig tilstede der soliditeten er truet og egeninteressen i adgangen til utdeling av utbytte er helt eller delvis borte på grunn av at selskapets midler er begrenset.

Et forsvarlighetskrav med påfølgende handleplikt for styret og mulig erstatningsansvar kan bidra til økt kreditorvern. Den generelle ordlyden fanger opp at selskaper er ulike og gir en viss fleksibilitet slik at egenkapitalen kan tilpasses det enkeltes selskaps behov for kapital. Imidlertid synes jeg det er viktig å presisere at erstatning er betinget av en klar årsakssammenheng mellom handlinger og det tapet som har oppstått. I tillegg er det avhengig av at det finnes midler. De erstatningsrettslige reglene må legges til grunn. I del 2 utdypes forhold rundt dette.

2.1.4 Styrets alminnelige forvaltningsansvar

Forvaltningen av selskapet hører under styret, asl. § 6-12. Det innebærer at "styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten".

Asl § 6-12 innebærer blant annet å fastsette planer og budjetter, holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og en plikt til å påse at virksomheten, regnskapet og formuesforvaltningen er under betryggende kontroll. I tillegg har styret tilsynsplikt med den daglige ledelse og selskapets virksomhet, jf. asl. § 6-13. Daglig leder står for den daglige ledelse, men må følge retningslinjer og pålegg fra styret, jf. asl. § 6-14, 1. ledd. Den daglige ledelse omfatter ikke saker som etter selskapets forhold er av uvanlig art eller stor betydning. Jf. asl. § 6-14, 2. ledd. Daglig leder har rapporteringsplikt til styret § 6-15.

Styret har forvaltningsansvar og tilsynsplikt. Forvaltningsansvaret innebærer et krav om forsvarlig organisering av virksomheten. Bestemmelsen om forsvarlig egenkapital må dermed anses som en presisering og skjerping av styrets ansvar. Etter min mening plikter dermed styret å ha en særskilt oppfølging av asl. § 3-4 som en følge av den overnevnte presisering og skjerping av styrets ansvar.

2.2 Bestemmelsens innhold

Bestemmelsen om forsvarlig egenkapital stiller et generelt og skjønnsmessig krav til størrelsen av selskapets egenkapital. Bestemmelsen konkretiserer ikke kravet med et kvantifiserbart mål. Dermed er det behov for å gå nærmere inn på hva forsvarlig egenkapital er ment å være. Bestemmelsens innhold tar for seg de ulike begrepene som omtales i lovkravet.

2.2.1 Selskapet

Bestemmelsen retter seg mot selskapet. Det vil si daglig leder, styret og aksjeeierne gjennom generalforsamlingen. Det er likevel spesielt styret som adresseres i bestemmelsen. Det er styret som har det alminnelige forvaltningsansvaret, jf. asl. 6-12. Daglig leder i selskapet har rapporteringsplikt, jf. asl. § 6-15. Styret er avhengig av et godt beslutningsgrunnlag og daglig leder er sentral i forhold til dette.

2.2.2 Risikobegrepet

I følge bestemmelsen skal det tas hensyn til risikoen og omfanget av virksomheten i selskapet ved vurderingen av om egenkapitalen er forsvarlig. For å vurdere risikoen må man se på hva risikobegrepet innebærer og hvilke egenskaper ved et selskap som bidrar til at risikovurderingen må være sentral.

Bransjespesifikke, bedriftsspesifikke egenskaper og andre rammebetingelser er momenter som inngår i vurderingen av risikoen.

Bransjespesifikke egenskaper kan være sesongsvingninger, marginale fortjenestemuligheter og om virksomheten baseres på anbudskontrakter, varesalg o.s.v.

Selskapsspesifikke egenskaper kan være lokalisering, lokal forankring, merkevare, ledelse, økonomisituasjon, eventuell tilknytning til konsern osv. Hvilken fase et selskap er i er også av betydning.

Rammebetingelser er de lover og regler selskapet må forholde seg til. Rammebetingelsene kan endre seg med tid og er en del av risikobildet.

Selskaper som er særlig eksponert for risiko kan være selskaper i etableringsfase, vekstfase og endringsfase. I disse fasene er kapitalgrunnlaget oftere sårbare. I etableringsfasen har vanligvis selskaper et større behov for kapital, men samtidig begrenset tilgang på ressurser. Fasene er i utgangspunktet tidsbegrensede. Dersom utviklingen av selskapet er i takt med de planene som er lagt vil antakelig kapitalsituasjonen bedre seg.

Om selskaper og risiko uttaler Aarbakke (2004) side 183 følgende:

I vurderingen skal det tas hensyn til risikoen ved den virksomhet selskapet utøver. Det innebærer at ved særlig risikoutsatt virksomhet bør det normalt stilles strengere krav til egenkapitalgrunnlaget enn hvor selskapet er lite risikoutsatt, jf. NOU 1996: 3 s 102 og s 146.

Selskaper som ikke er særlig risikoutsatte kan bl.a. være selskaper med sterkt kapitalgrunnlag, et morselskap i ryggen, godt innarbeidet selskap med et godt varemerke, stabil drift og som ikke har de store sesongsvingninger.

Om vurderingen av selskapets risiko utdyper Bråthen (5/2001, Magma) følgende:

” Selskaper innenfor bransjer som er risikoeksponerte, må ha større egenkapital enn selskaper i bransjer som er lite påvirket av konjunkturer og

markedsmessige svingninger. For eksempel må et entreprenørselskap som baserer sin virksomhet på anbudsarbeid til fast pris, ha større kapitalbuffer enn et handelsselskap som over lengre tid har drevet med stabile bruttoavanser og kostnadsstruktur. Selskaper som er påvirket av sesongsvingninger, må ha tilstrekkelig høy egenkapital til å komme igjennom lavsesongen.”

Det er muligheter for selskaper å demme opp for risikoeksponeringen. En måte å gjøre dette på er å tegne forsikring. I risikovurderingen må det legges vekt på i hvilken grad selskapet er forsikret mot eventuelle erstatningsansvar som det kan pådra seg, se Ot.prp. nr. 23 side 52. Bråthen (5/2001, Magma) uttrykker betydningen av forsikring slik:

”Forsikringsdekning kan gjøre at selskapet behøver mindre egenkapital enn et selskap som mangler forsikringsdekning. Forsikringen kan gjøre at selskapets virksomhet ikke er særlig risikoeksponert.”

Forhold det enkelte selskap ikke har kontroll over som f.eks en verdensøkonomi i finanskriser vil bidra til å øke risikoen. Fremtidsutsiktene til både bransjen og det enkelte selskap vil også ha en avgjørende rolle for risikovurderingen. Det er dermed flere momenter som må hensyntas ved risikovurderingen.

2.2.3 Omfanget

Omfanget av virksomheten, om et selskap er stort eller lite, har betydning for behovet for egenkapital.

At også omfanget av selskapets virksomhet er relevant, innebærer bl.a. at det ved utvidelse av virksomheten må vurderes om utvidelsen skal baseres på fremmedkapital eller om det er behov for styrking av egenkapitalen, jf NOU 1996:3 s 102. En utvidelse av virksomheten vil ofte tilsi en styrking av egenkapitalgrunnlaget, jf NOU 1996: 3 s 146.

Tore Bråthen(5/2001, Magma) uttrykker:

”Om selskapet er i etableringsfasen eller i en ekspansiv fase, foreligger det normalt etableringskostnader i forbindelse med innarbeidelse på markedet o.l. Dette må tas i betraktning i forbindelse med vurderingen av om egenkapitalen er forsvarlig, slik at det kan godtas en objektivt sett svakere økonomisk stilling enn for selskaper som er i en normal driftsfase. For selskaper i etableringsfasen eller i en ekspansiv fase må det tas stilling til om virksomheten utvikler seg i samsvar med planer og budsjetter som er lagt opp med tanke på en sunn økonomisk utvikling i selskapet. Dersom selskapet ekspanderer, må egenkapitalen bygges opp planmessig i forhold til virksomheten. For at egenkapitalen skal være forsvarlig, må egenkapitalen være slik at likviditetsbehovet også i lavsesongene er ivaretatt.”

Selskapet må ta hensyn til kapitalgrunnlaget i vurderingen av om det skal foretas ekspansjon osv. Dersom en eventuell ekspansjon medfører uakseptabel risiko for kreditorene bør selskapet ikke gjennomføre dette.

Betydningen av ”omfanget” vil dermed tilsi at man må se på størrelsen av selskapet generelt. I tillegg får det betydning hvilken fase selskapet er i og hvilket kapitalbehov som følger av dette. Det må også vurderes om det er mulighet for tilførsel av ekstra kapital dersom selskapet mener det kan bli nødvendig. Ofte har selskaper i etableringsfase eller vekstfase en svakere økonomisk stilling enn selskaper som er i normal drift. Det må vurderes om det er kreditorene eller aksjeeierne som i realiteten bærer risikoen ved eksempelvis en ekspansjon. Jeg mener at slik ordlyden er så skal ”risiko og omfang” vurderes samlet. Risiko og omfang er nært tilknyttet og noen av vurderingene som må foretas inngår i begge begrepene.

2.2.4 Til enhver tid - tidsperspektivet

Det er behov for å klarlegge hva ”til enhver tid” i praksis innebærer.

Aarbakke (2004) side 183 uttrykker at det innebærer en "fortløpende vurdering av selskapets økonomiske situasjon og at ledelsen ikke kan nøye seg med å vurdere situasjonen i forbindelse med utarbeidelse av årsregnskapet e l."

Spørsmålet blir videre hvor ofte og dyptgående vurderinger av om egenkapitalen er forsvarlig skal være. I Ot prp nr 23 (1996-97) side 55 uttales:

"Dersom selskapets egenkapital etter det siste årsregnskapet er tilfredsstillende og det heller ikke i løpet av året inntreffer forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for selskapets egenkapital, er det selvsagt ikke nødvendig for styret å foreta hyppige kontroller av egenkapitalen."

I praksis er det ofte ved årsavslutningen det tas stilling til egenkapitalen og grunnlaget for fortsatt drift. Dersom det likevel er kjennskap til inntrådte hendelser eller hendelser som er forventet å inntreffe som kan få innvirkning på egenkapitalen må dette få betydning for hvor ofte og grundig man skal foreta vurderingen. Dette følger av begrepet "til enhver tid".

Om tidsperspektivet uttaler Aarbakke (2004) side 183:

"Forsvarlighetskravet må naturlig nok knyttes til forholdene slik de fremstår på vurderingstidspunktet. Men dette betyr ikke at selskapets ledelse kan eller skal nøye seg med en rent statisk vurdering; ledelsen vil ha både rett og plikt til å ta hensyn til en forventet fremtidig utvikling."

Den kunnskapen som styret har på tidspunktet for vurderingen blir dermed styrende for vurderingen om selskapet har forsvarlig egenkapital.

Aarbakke (2004) s 183 utdyper:

"At selskapets egenkapital på vurderingstidspunktet er lav, behøver således ikke å bety at den er uforsvarlig lav dersom ledelsen har berettigede forventninger om at situasjonen vil bedre seg innen rimelig tid."

Dette er særlig aktuelt i en oppstartsfase, hvor det vil kunne være forsvarlig å akseptere underskudd og synkende egenkapital i en overgangsperiode, inntil selskapet kommer over i en normalisert og lønnsom driftssituasjon, jf NOU 1996: 3 s 146.

Det er ofte flere mulig scenarioer man kan se for seg i fremtiden. Aarbakke (2004) side 183-184 uttaler følgende om hva som skal tillegges vekt i den sammenheng:

”I vurderingen av den fremtidige utvikling vil det i utgangspunktet være nærliggende å basere seg på det begivenhetsforløp som fremstår som mest sannsynlig på vurderingstidspunktet.”

” Til enhver tid” innebærer at det ikke er ment å være kun en statisk vurdering av egenkapitalen på et bestemt tidspunkt. En vurdering av om egenkapitalen er forsvarlig må ta hensyn til mulige fremtidsscenarioer, nylig inntrådte hendelser og annen kjennskap til forhold som kan få innvirkning på egenkapitalen. Utgangspunktet for vurderingen kan være egenkapitalen for siste regnskapsår og om det har skjedd noe i ettertid som kan ha betydning for egenkapitalsituasjonen. Selskapets situasjon vil avgjøre om det er nødvendig med hyppige kontroller av egenkapitalen.

2.2.5 Egenkapital

I bestemmelsene asl §§ 3-4 og 3-5 brukes begrepet egenkapital. Det kommer ikke klart frem av ordlyden hvordan begrepet egenkapital skal forstås.

I Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) side 19 uttrykkes definisjonsproblematikken slik:
"Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3-4 og 3-5 bruker begrepet "egenkapital" som ikke er entydig i denne sammenhengen. Det har i praksis vært en viss tvil om hvorvidt det er tale om balanseført eller reell egenkapital, eller om det er tale om en bredere vurdering av selskapets kapitalgrunnlag."

I Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) punkt 5.9.4 på side 52 står det følgende:

"Når det gjelder innvendingen om at henvisningen i lovteksten til selskapets egenkapital er for unyansert, er departementet enig med Aksjelovutvalget i at det ut fra de formål bestemmelsen har, må være riktig å foreta en helhetsvurdering av selskapets samlede kapitalgrunnlag, og ikke bare av egenkapitalen."

Videre står det: " For øvrig er departementet enig med Aksjelovutvalget i at bestemmelsen retter seg mot den reelle og ikke balanseførte egenkapitalen. Det må likevel understrekes at dersom selskapet mener det har en egenkapital som er høyere enn den balanseførte, må dette ha grunnlag i en forsvarlig vurdering."

Ved fastsettelsen av egenkapital og gjeld er det de reelle verdier av eiendeler og forpliktelser som er avgjørende, ikke de balanseførte, jf NOU 1996: 3 side 102.

Ot.prp. nr. 23(1996-1997) side 52 gir eksempler der den reelle egenkapitalen kan være høyere enn den balanseførte. Overtakelsestilbud til markedsverdi som overstiger den balanseførte egenkapitalen kan være et eksempel på dette. Utgiftsføring av en eiendel som kunne vært lovlig balanseført er et annet eksempel.

Til sist om tvilstilfeller i vurderingen om hvilken verdi som skal legges til grunn:
"Er styret i tvil, kan man holde seg til de(lavere) balanseførte verdier."

Begrepet egenkapital i lovkravet henviser til den reelle egenkapitalen. I tvilstilfeller brukes balanseført verdi. Det kreves uansett en helhetsvurdering av selskapets samlede kapitalgrunnlag. Dette tilsier at man ikke kan se på egenkapitalen isolert sett, men må foreta en helhetsvurdering.

Egenkapital er etter min mening ikke et dekkende nok begrep i forhold til hva bestemmelsen prøver å oppnå. Jeg er av den oppfatning av at begrepet "egenkapital" burde vært erstattet med "kapitalgrunnlag". Det ville ha bidratt til en klargjøring og unngåelse av tvil ved anvendelsen av bestemmelsen.

2.2.5.1 Fortsatt drift

Ved vurderingen av om egenkapitalen er forsvarlig må forutsetningen om fortsatt drift trekkes inn. Det skyldes at det har betydning for verdsettelsen om grunnlaget for fortsatt drift er tilstede eller ikke. Forutsetningen om fortsatt drift er en av de grunnleggende forutsetninger som årsregnskapet skal baseres på, jf. rskl. § 4-5.

Av rskl. § 4-5 1. punktum følger det at "Årsregnskapet skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet".

Selskapet skal i tillegg uttale seg om forutsetningen om fortsatt drift i årsberetningen, jf. rskl. § 3-3a nr. 1 -3:

" I årsberetningen skal det gis følgende opplysninger om forutsetningen om fortsatt drift, jf. ' 4-5:

1. Dersom forutsetning om fortsatt drift legges til grunn for årsregnskapet, skal det bekreftes at forutsetningen er til stede.

2. Dersom det er tvil om den regnskapspliktige kan fortsette virksomheten, skal det redegjøres for usikkerheten.
3. Dersom styrets handleplikt ved tap av egenkapital har inntrådt i henhold til aksjeloven eller allmennaksjeloven § 3-5, skal det opplyses om det er besluttet eller satt i verk tiltak for å sikre selskapets drift, eventuelt å oppløse selskapet.”

Betydningen av om grunnlaget for fortsatt drift er tilstede ved fastsettelsen av egenkapitalen utdypes av Tellefsen (2001) side 28:

”Forutsetningen innebærer at selskapet antas å leve så lenge at det på naturlig måte får avsluttet sine pågående forretninger og transaksjoner. Forutsetningen er viktig, bl.a. fordi den avgjør hvordan eiendeler og gjeld skal verdsettes. Er forutsetningen oppfylt, kan verdsettelsen av eiendelene ta utgangspunkt i at prosjekter blir fullført og varige eiendeler kan avskrives over eiendelenes forventede levetid. Dersom forutsetningen ikke er oppfylt, må selskapet gjennomgå en styrt avvikling eller likvideres (likvideres betyr at selskapets eiendeler selges i løpet av kort tid, og at selskapet deretter oppløses, for eksempel i forbindelse med en konkurs). Dermed kan verdien bli mye lavere enn når verdsettingen tar utgangspunkt i at driften skal fortsette.”

Utvalget presiserer at sannsynligheten for at virksomheten vil bli avviklet skal være overveiende, jf. NOU 2003: 23 side 43. Fremstår det som mest nærliggende at virksomheten vil bli avviklet, må denne forutsetning legges til grunn, jf. Ot prp nr 23(1996-97) s 52.

Forutsetningen om fortsatt drift er dermed avgjørende for verdivurderingen av eiendelene og gjeld- og følgelig egenkapitalen. For å kunne vurdere om egenkapitalen er forsvarlig må vi altså vite om grunnlaget for fortsatt drift er tilstede for å kunne anslå den reelle egenkapitalen. Dersom det er overveiende sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet, må dette hensyntas i verdivurderingen.

Forutsetningen om fortsatt drift er dermed uløselig knyttet til forsvarlighetsvurderingen. Det ville vært en fordel å innta en henvisning til rskl. § 4-5 i asl. § 3-4. Forutsetningen om fortsatt drift er noe av det mest prekære i forsvarlighetsvurderingen. Fastsettelsen av det samlede kapitalgrunnlag og egenkapitalen er svært avhengig av denne forutsetningen. Jeg mener at en forsvarlighetsvurdering som ikke tar stilling til om det er grunnlag for fortsatt drift er svakt fundert og kan være direkte misvisende.

2.2.6 Forsvarlighetsvurderingen

Kravet om at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital innebærer at "det må foretas en samlet vurdering av selskapets kapitalgrunnlag og økonomiske stilling", jf. NOU 1996: 3 s 102.

I Ot.prp. nr. 55 side 20 heter det at :

" Selv om bestemmelsen ble presisert slik at den viste til balanseført eller reell egenkapital eller til det videre begrepet "kapitalgrunnlag", innebærer forsvarlighetskravet at det uansett må foretas en helhetsvurdering av selskapets samlede økonomiske stilling." Videre at "En presisering ved å tale om balanseført eller reell egenkapital kan bidra til å skjule den helhetsvurdering som må foretas."

Det finnes krav i forhold til egenkapitalen i andre bestemmelser. Det er naturlig å se på disse nærliggende og tilknyttede bestemmelsene i sammenheng med kravet om forsvarlig egenkapital. Dette gjelder asl. § 8-1 om utdeling av utbytte og rskl. § 4-5 om fortsatt drift.

2.2.6.1 Asl. § 8-1 – utdeling av utbytte

Bakgrunnen for asl. § 8-1 er i hovedsak å hindre at utbytteutdeling går på bekostning av andre viktige interesser, som f.eks kreditorenes interesser.

Enkelte aksjonærer kan være interessert i å ta ut så mye som mulig av selskapet, derfor er det tatt inn bestemmelser i aksjelovene for å sikre kreditorenes interesser mot den type atferd som regulerer hvor mye av selskapets midler som kan utdeles i utbytte (Tellefsen, 2001 s 446).

Det er en viss utbredelse i praksis om at asl. § 8-1 i kan bidra til å konkretisere og kvantifisere forsvarlig egenkapital. Dermed vil jeg i de neste avsnittene drøfte betydningen av utbyttereglerne som utgangspunkt for forsvarlighetsvurderingen.

Asl § 8-1, 1 ledd - Fri egenkapital og utdeling av utbytte

Asl. § 8-1, 1.ledd opererer med begrepene bunden og fri egenkapital.

Tellefsen (2001) side 446 utdyper om begrepet fri egenkapital:

”Ifølge aksjelovene er fri egenkapital den del av egenkapitalen som kan utdeles i utbytte etter asl. § 8-1, 1.ledd og 2.ledd. Regnskapslovens inndeling i innskutt og opptjent egenkapital deler egenkapitalen etter kilde, dvs. etter hva opphavet til egenkapitalen er. Begrepet fri egenkapital blir ikke brukt i regnskapsloven. Det er derimot i bruk i aksjelovene (jf. asl. § 8-1. nr.3)”.

Tellefsen (2001) side 447 om funksjonen til fri egenkapital:

” Fri egenkapital har en meget viktig funksjon, fordi den setter en øvre grense for hva selskapet kan foreta seg med hensyn til å ta verdier ut av selskapet. Fri egenkapital setter dermed tak på hva selskapet kan dele ut i utbytte, gi i konsernbidrag, utbetale utover pålydende verdi ved nedsettelse av aksjekapitalen, og lignende ”

Beregningen av fri egenkapital skal utføres etter fremgangsmåten som er beskrevet i asl. § 8-1, 1.ledd. Beregningen starter ved at IB annen egenkapital påplusses årets overskudd. Deretter trekkes det fra en del poster som regnes som usikre estimer og som er basert på en god del på skjønn. Dette er

poster som balanseførte forsknings- og utviklingskostnader, aktivert goodwill og utsatt skattefordel. Andre poster som trekkes fra er lån og sikkerhetsstillelse for aksjonær, daglig leder mv. , pålydende av selskapets beholdning av egne aksjer. Poster som skal legges til er årets endring i fond for vurderingsforskjeller dersom det er blitt redusert, avsetning som har økt fond for vurderingsforskjeller fører til at økningen trekkes fra. Korrigeringer ført direkte mot egenkapitalen kan slå begge veier. Det kan her være vesentlige feil i tidligere årsregnskaper og virkninger som oppstår som følge av at selskapet endrer regnskapsprinsipper. Dersom skifte av regnskapsprinsipp har som konsekvens at egenkapitalen øker, skal økningen legges til. Årets avsetninger til bundne vedtektsfestede fond er siste posten i beregningen.

Årsaken til at alle disse postene blir korrigert for- enten lagt til eller trukket fra- skyldes at det skal hindre en overvurdering for egenkapitalen, f.eks ved å trekke ut usikre esitmater.

Det må vurderes om asl § 8-1, 1.ledd gir uttrykk for at det som kommer inn under begrepet bunden egenkapital kan være et konkretiserbart mål for hva forsvarlig egenkapital kan være.

På samme måte som aksjekapitalen etter utvalgets syn ikke er noe mål for selskapets stilling og behov for egenkapital, antar utvalget at heller ikke den bundne selskapskapitalen kan ses på som et egnet mål i så måte” (NOU 1996:3 side 57).

Dermed kan ikke asl. § 8-1, 1.ledd brukes som et kvantifiserbart mål gjennom begrepet bunden egenkapital på hva forsvarlig egenkapital kan være. Den bundne egenkapitalen gir ikke uttrykk for selskapets reelle kapitalbehov i forhold til å løpende dekke sine forpliktelser ovenfor kreditorene. Jeg mener at denne regelen ikke gir økt kreditorvern utover å begrense utdelinger fra selskapet.

10 % - regelen i asl. § 8-1, 2.ledd

Det er en annen beregningsmåte for å komme frem til fri egenkapital. IB annen egenkapital påplusses årets overskudd- det trekkes fra dersom årsresultatet er negativt- deretter trekkes det fra 10 % av balansesummen pr. 31.12. Da har vi fri egenkapital etter 10 % regelen. Målet er å sikre at egenkapitalen minst utgjør 10 % av balansesummen etter utdeling.

10 % -regelen er en regel som sier at det ikke kan deles mer ut i utbytte enn at det står igjen 10 % av egenkapitalen. Målet med å drive aksjeselskap er avkastning på investering. Dermed vil selskapene ha en egeninteresse i å ha minst 10 % egenkapital. Dermed er 10 % -regelen et konkret og kvantifiserbart krav til egenkapitalen som selskapet må følge dersom det vil dele ut utbytte. Samtidig gir regelen uttrykk for hva som menes er forsvarlig andel av egenkapitalen å holde igjen i selskapet. Imidlertid tar ikke denne regelen hensyn til mangfoldet av selskaper og det reelle kapitalbehov i forhold til virksomheten. Jeg mener likevel at 10%-regelen i praksis har fått en betydelig utbredelse ved forsvarlighetsvurderingen. Etter min vurdering kan regelen i beste fall angi en form for nedre grense av egenkapitalens størrelse i forhold til totalkapitalen.

Forsvarlighetskravet i asl. § 8-1, 4.ledd

Det laveste beløpet man kommer frem til av asl. §§ 8-1, 1.ledd og 8-1, 2.ledd er den frie egenkapitalen man kan betale ut som utbytte etter asl § 8-1, 3.ledd. Dette forutsetter at forsvarlighetskravet i asl. § 8-1, 4. ledd er oppfylt.

Asl. § 8-1, 4. ledd innehar et kvalitativt, skjønnsmessig og generelt krav som sier at det ikke kan deles ut mer i utbytte enn hva som er forsiktig og god forretningsskikk.

Dette er med på å fange opp at selskapet ikke disponerer egenkapitalen i strid mot bedre vitende - at selskapet sitter på kunnskap som tilsier at det ikke burde deles ut utbytte, men i stedet tilbakeholder kapitalen. Selskapet må

blant annet ta hensyn til hendelser inntrådt etter balansedagen som har betydning for virksomheten. Dette kan f.eks. være tap som er inntrådt eller forventes å inntreffe.

På samme måte som asl. § 3-4 er asl. § 8-1, 4.ledd et skjønnsmessig og generelt krav. Asl. § 8-1, 4.ledd fanger opp forhold som ikke blir fanget opp av de mer konkrete motstykkene i asl. § 8-1, 1. ledd og 2. ledd. Spørsmålet blir i denne sammenhengen om det er rimelig å anta at dersom det kan deles ut utbytte i forhold til asl. § 8-1, 4.ledd har selskapet forsvarlig egenkapital i henhold til asl. § 3-4.

Asl. § 8-1, 4.ledd innebærer i en viss grad noen av de samme vurderinger som ved forsvarlighetskravet. Likevel er det ulikheter med bakgrunn i formålene til de to bestemmelser og ordlyden. I forsvarlighetskravet må man ta hensyn til risiko, omfang, "til enhver tid" og det samlede kapitalgrunnlag i forhold til virksomhetens egenart. Etter min mening er forsvarlighetskravet mer konkret i hva som skal vurderes i forhold til den mer generelle ordlyden i asl. § 8-1, 4.ledd. I tillegg gjelder asl. § 8-1, 4.ledd ved eventuelle utdelinger fra selskapet.

Den bundne egenkapitalen er ikke et uttrykk for en forsvarlig egenkapital i forhold til virksomheten som drives. Den bundne kapitalen sier lite om kapitalen er tilpasset virksomheten. Selv om selskapet kan dele ut utbytte i forhold til utbyttereglerne om fri og bunden egenkapital i asl. § 8-1, 1.ledd betyr ikke det at selskapet samtidig har en forsvarlig egenkapital i henhold til asl. § 3-4. 10%- kravet er heller ikke basert på en tilpasning mellom virksomheten og kapitalen. Likevel har den en viss betydning i å beskytte kreditorene ved å begrense adgangen til utbytte gjennom å kreve at det skal gjenstå 10% egenkapital i forhold til totalkapitalen. I praksis har også 10% kravet i en viss grad blitt en form for minstekrav for egenkapitalens størrelse i forhold til totalkapitalen. Forsiktighetsregelen innebærer noen av de samme vurderingsreglerne som kravet om forsvarlig egenkapital. For selskaper som ikke er i utbytteposisjon er ikke begrensingene i utbytteutdeling like betydningsfull som kreditorvern. Unntaket er dersom det foretas ulovlig

utbytte. Da trer mest sannsynlig tilbakebetalingsplikten inn og det får skattemessige og strafferettslige konsekvenser.

2.2.6.2 Forholdet mellom asl. § 3-4 og asl. § 8-1

Noen av de vurderinger som må tas av egenkapitalens forsvarlighet kommer inn også ved spørsmål om utdeling av utbytte etter asl. § 8-1. Imidlertid kan ikke disse to bestemmelser sammenlignes uten videre som nevnt i avsnittene over. Likevel er 10% -regelen i praksis blitt et standardmål for mange selskaper ved vurdering av forsvarlighetskravet. Samtidig kan ikke det ta over for helhetsvurderingen som kreves. 10% -regelen tar heller ikke hensyn til det mangfoldet av selskaper som eksisterer.

Utbytteregulene i gjeldende asl. § 8-1 har gjennom en relativt utbredt praksis vært normgivende for hva som regnes som forsvarlig egenkapital. Spesielt har 10% regelen blitt anvendt som et standardmål i vurderingen av om selskapet har forsvarlig egenkapital. Har selskapet oppfylt vilkårene for utbytte ved den bundne egenkapital og 10 % regelen har det ofte i praksis blitt sammenstilt med å oppfylle vilkårene for forsiktig og god forretningsskikk og forsvarlig egenkapital. I realiteten er den bundne og frie egenkapital intetsigende mål på om selskapet har forsvarlig egenkapital i forhold til den virksomhet som drives. 10% regelen har den fordelen at den konkretiserer og kvantifiserer et slags minstemål på egenkapitalen i forhold til totalkapitalen. Samtidig er det en enkel regneøvelse for selskapet- noe som kan forklare regelens utbredelse. Imidlertid er heller ikke 10% regelen uttrykk for et egnet mål som vurderer om egenkapitalen og virksomheten står i forhold til hverandre. Styrkeforholdet mellom asl. §§ 3-4 og 8-1 har likevel, etter min vurdering, ved gjeldende aksjelov gått i favør av utbytteregulene.

Det er viktig å skille disse to bestemmelsene. Grunnen til det er at bestemmelsene har ulike formål- som redegjort for i punkt 2.1 om formålet med bestemmelsen om forsvarlig egenkapital. Asl. § 3-4 har et selvstendig formål og en selvstendig betydning. Det gjelder også asl. § 8-1. I tillegg kan

det ha betydning at bestemmelsen i asl. § 8-1 baserer seg på regnskapsmessige størrelser, mens asl. § 3-4 baserer seg på de reelle størrelser.

Mens asl. § 8-1 i stor grad gjelder selskaper som kan være i utbytteposisjon, gjelder asl. § 3-4 ofte selskaper som ikke er i posisjon til utdeling av utbytte og med høyere risiko for å drive for kreditorenes regning. Asl. § 3-4 angår i betydelig grad selskaper som går med underskudd og der dekningsgrunnlaget til kreditorene er truet. Den ulikheten fremtrer også i de ulike formålene til de to bestemmelsene. Se nærmere om ulikhetene i formålene for disse to bestemmelser i punkt 2.1. Der fremgår det at disse to bestemmelsene ikke uproblematisk kan sammenlignes og benyttes til de samme formål.

2.2.6.3 Helhetsvurderingen

Det avgjørende ved forsvarlighetskravet er helhetsvurderingen av selskapets økonomiske stilling og det samlede kapitalgrunnlag. I det videre skal det redegjøres for hva helhetsvurderingen innebærer.

Det naturlige utgangspunktet for vurderingen er selve egenkapitalen. Deretter må man se på egenkapitalen i forhold til totalkapitalen. Videre må man trekke inn egenkapitalens og gjeldens gjensidige påvirkning. Til sist må andre forhold som spiller inn i vurderingen trekkes inn, f.eks finansielle forhold osv.

Egenkapitalens absolutte størrelse

Utgangspunktet for vurderingen om egenkapitalen er forsvarlig er egenkapitalens størrelse i seg selv. Egenkapitalen isolert sett vil bare i mindre grad kunne gi gode nok signaler om risikoen for kreditorene har blitt for høy. I tillegg er selskaper så ulike at egenkapitalens størrelse ikke vil bety det samme for alle selskap. Egenkapitalen må ses i en helhet sammen med andre faktorer.

Egenkapitalens relative størrelse

Egenkapitalen kan også måles relativt mot totalkapitalen. Man kan for eksempel ta utgangspunkt i asl. § 8-1, 2. ledd – 10 % regelen. Det vil si at egenkapitalen skal utgjøre 10 % av totalkapitalen. Enkelte bransjer opererer også opp mot 20 % som et standardmål. Imidlertid kan et slikt konkret mål utelate viktige momenter. Dermed kan ikke helhetsvurderingen settes til side.

Egenkapital og gjeld påvirker hverandre

Ut i fra balansen ser vi at egenkapitalens størrelse er en relativ størrelse av totalkapitalen. Egenkapitalens andel av totalkapitalen reduseres når gjelden øker. Derfor er det også naturlig å se egenkapitalfinansieringen sammen med fremmedfinansieringen. Ikke bare som en prosent av totalkapitalen, men også se på forhold som påvirker begge størrelsene.

Fremmedfinansiering

Gjeldens størrelse påvirkes bl.a. av lånebetingelsene selskapet lever under. Aarbakke (2004) s.182 uttrykker at man ikke bare kan "se på egenkapitalens størrelse isolert sett, men må også vurdere forholdet mellom egenkapital og gjeld, gjeldens sammensetning og de vilkår som knytter seg til selskapets forpliktelser."

Betingelsene for låneforpliktelsene som selskapet lever under påvirker også egenkapitalen gjennom resultatet. Har et selskap høy rente vil dette få følger for muligheten til å tjene penger. Betingelsene kan avgjøres av soliditet og egenkapitalens størrelse, eventuell konserntilknytning, historisk inntjening, aksjekurs osv. Hvordan selskapet blir bedømt av sine omgivelser - av markedet - kan legge føringer på betingelsene som selskapet må forholde seg til.

" At det også må tas hensyn til de vilkår som knytter seg til selskapets forpliktelser, innebærer f eks at kravene til egenkapitalen vil reduseres dersom selskapet har ansvarlig lån eller en gunstig langsiktig finansiering", jf NOU 1996: 3 side 102.

Rentebetingelser og forsikringer vil også være av interesse for vurderingen av selskapets økonomiske stilling, jf Ot prp nr 23 (1996-97) s 52.

Andre forhold

Det er også andre forhold som må trekkes inn i vurderingen av om selskapet har forsvarlig egenkapital.

Forsikring har innvirkning på helhetsvurderingen. Er selskapet forsikret mot tap vil det ha positiv betydning for vurderingen. Garantier fra aksjeeiere eller andre selskaper som for eksempel et morselskap vil også gi et positivt bidrag til denne helhetsvurderingen. Muligheten for kapitaltilførsel har også betydning. At et selskap for eksempel er datterselskap - en del av et konsern, kan gjøre at muligheten for tilførsel av kapital er tilstede dersom det er behov for det. Kausjonsansvar, fremtidsutsikter er andre momenter. Pantsettelse er et annet moment. Dersom alle eiendeler er pantsatt vil ikke kreditorer som ikke har pantesikkerhet for sine krav anse egenkapitalen som forsvarlig.

Fortsatt drift

Noe av det mest sentrale i vurderingen av om selskapet har forsvarlig egenkapital er om forutsetningen om fortsatt drift er tilstede.

Forsvarlighetsvurderingen må ses i sammenheng med forutsetningen om fortsatt drift. For at bestemmelsen skal kunne ivareta formålet med å beskytte kreditorene må det legges til grunn at det er grunnlag for fortsatt drift. Er ikke grunnlaget tilstede er det ikke forsvarlig å drive videre. Risikoen vil da anses som å ha gått over fra aksjeeierne til kreditorene. Selskapet har følgelig ikke forsvarlig egenkapital dersom risikoen har gått over på kreditorene. Driver man videre i en slik situasjon vil det gå på bekostning av kreditorenes interesser. Når selskapet ikke evner å betjene sine forpliktelser er det insolvent og plikten til å begjære oppbud er tilstede etter straffeloven § 407. Asl. § 3-4 er ment å hindre at selskaper blir insolvent. Forsvarlighetskravet og handleplikten i asl. § 3-5 er ment å hindre insolvens gjennom tiltak eller at selskapet oppøses dersom ikke grunnlaget for fortsatt drift er tilstede.

Det samlede kapitalgrunnlag må vurderes ut i fra selskapets egenart. En helhetsvurdering av flere momenter tar hensyn til at selskaper er ulike.

3 Forslag til ny aksjelov

Forenkling og modernisering av aksjeloven kan innebære at bestemmelsen om forsvarlig egenkapital tillegges et krav om tilstrekkelig likviditet. I tillegg er det også foreslått endringer i andre bestemmelser som kan ha betydning for asl. § 3-4. Dette omfatter minstekravet til aksjekapitalen og utbytteregulene i henholdsvis asl. §§ 3-1 og 8-1. I utbytteregulene er det foreslått å henvise direkte til asl. § 3-4. Asl. § 3-4 skal erstatte 10 % regelen og forsiktighetsregelen i asl. § 8-1. Kravet om tilstrekkelig likviditet er også foreslått inntatt i utbytteregulene. Dette vil innebære at for å dele ut utbytte må selskapet oppfylle vilkårene for forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet. Jeg kommer tilbake til endringene i aksjeloven for minstekravet og utbytteregulene sender under punkt 3 og betydningen dette vil ha for asl. § 3-4.

3.1 Forslag om nytt 2.punktum i asl. § 3-4 - krav om tilstrekkelig likviditet

Utredning av advokat Gudmund Knudsen om forenkling og modernisering av aksjeloven innebærer, dersom forslaget blir vedtatt, endring av bestemmelsen ved at det tillegges et nytt andre punktum:

Asl. § 3-4 nytt andre punktum vil lyde:

Det skal ha tilstrekkelige likvider til å dekke sine forpliktelser ved forfall.

Det innebærer også endring av overskriften til bestemmelsen som i ny form vil lyde: Krav om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet. Forslag om nytt andre punktum må ses nærmere i sammenheng med asl. § 3-1 om minstekrav til aksjekapitalen og asl. § 8-1 om utdeling av utbytte.

Forslaget til nytt andre punktum om at selskapet skal ha tilstrekkelig likvider til å dekke sine forpliktelser ved forfall må klarlegges. Det må klarlegges hva

2.punktum i praksis vil innebære og hvilke vurderinger som vil måtte inngå for å oppfylle kravet om tilstrekkelig likviditet. Tidsaspektet for denne vurderingen er et sentralt moment.

3.1.1 Formålet og behovet for bestemmelsen

Formålet til det foreslåtte nye 2.punktum må anses å være å forsterke kreditorvernet gjennom et krav til at likvidene skal være tilstrekkelig til å dekke forpliktelsene ved forfall. Knudsen har i utredningen pekt på at gjeldende asl. § 3-4 og begrepet egenkapital ikke inkluderer selskapets evne til å betale sine forpliktelser ved forfall, det vil si likviditeten. Kravet om tilstrekkelig likviditet er ment å presisere at ledelsens ansvar ikke bare gjelder soliditeten, men også likviditeten. I tillegg til den selvstendige betydningen av asl. § 3-4, inkludert 2. punktum, vil bestemmelsen også bli henvist til i utbyttereguleringene. Formålet med bestemmelsen er dermed også at selskaper må ha både forsvarlig egenkapital og tilstrekkelige likvider for å kunne dele ut utbytte. Dermed er asl. § 3-4 ment å få en større betydning ved ny aksjelov- også i forhold til utdeling av utbytte.

3.1.2 Egenkapital og likviditetsmål

Likviditet er et selvstendig nøkkeltall, akkurat som egenkapitalen, og kan dermed tilføye det som mangler ved gjeldende bestemmelse. Egenkapitalen til et selskap er sentralt i forhold til soliditeten. Jeg mener at egenkapitalen ikke er like viktig i forhold til å betjene gjelden avtalemessig, det vil si likviditeten. Dette er på bakgrunn av at verken balanseført eller reell egenkapital nødvendigvis sier noe om et selskaps evne til å betjene gjelden det har pådratt seg. Et nytt 2. punktum som fremhever den selvstendige betydningen av likviditeten som kreditorvern vil antakelig være med å bidra til økt fokus på at likvidene må tilpasses gjelden.

Jeg er av den oppfatning at for at nytt 2.punktum skal få en reell betydning må det innbære en tilsvarende handleplikt som for kravet om forsvarlig

egenkapital. Dette forutsetter jeg at er tilfelle. Et nytt 2.punktum kan uansett tilknytning til asl. § 3-5 muligvis ha en mindre betydning av preventiv karakter.

Aksjonærer og kreditorer kan også ha motstridende interesser i forhold til likviditet og likviditetsstyring og det generelle fokus på likviditet i selskapet.

For kreditorene er god likviditetsstyring av sentral betydning for at selskapet skal være i stand til å betale sin gjeld og i henhold til fristen. Dette for å sikre sin egen virksomhet og driften av denne.

For aksjonærene er fokus på investeringer og god bruk av midlene. De ser helst at kapitalen anvendes på best mulig måte og det innebærer ikke alltid å bygge opp likviditetsreservene.

Et nytt andre punktum om tilstrekkelig likviditet kan øke fokus på likviditet og likviditetsstyring. Å tilpasse likviditeten til gjelden, avdragene og rentene, er et fokus kreditorene er opptatt av. Samtidig er det også i aksjonærenes interesse å være i stand til å betale sine forpliktelser for å unngå fare om konkurs og tillitsproblemer til omverdenen, markedet og kreditorer.

Tillegget om krav om tilstrekkelig likviditet som er foreslått i forslaget om ny aksjelov innebærer at det er en oppfatning om at gjeldende bestemmelse ikke er dekkende nok for likviditetshensyn. Jeg kan ikke se at det er en bestemmelse i gjeldende lov som omtaler likviditet direkte. Samtidig er det mye som kan komme under de brede benevnelser som ” god og forsiktig forretningsskikk” og ”selskapet skal til enhver tid ha forsvarlig egenkapital ut fra risiko og omfang”.

Endringene i utkast til ny aksjelov innebærer større fokus på behovet for likviditetsstyring i forhold til kreditorene. Jeg mener at en presisering av behovet for fokus på likviditet kan gi økt aktsomhet i forhold til likviditetsstyringen og gi noe preventiv virkning.

3.1.3 Bestemmelsens innhold

Innholdet i bestemmelsen må klarlegges. Begrepet "tilstrekkelig likviditet for å dekke sine forpliktelser" og hvilket tidsperspektiv som må antas å gjelde må klarlegges. I tillegg må betydningen den vil få dersom den vedtas drøftes og forslaget må ses i sammenheng med den gjeldende bestemmelsen.

3.1.3.1 Krav om tilstrekkelig likviditet til å dekke forpliktelsene

Tillegget av 2. punktum om likviditet er på samme måte som forsvarlighetskravet en rettslig standard som skal gi selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta en løpende vurdering av likviditeten, jf. utredningen fra Knudsen side 140. Kravet må innebære et økt fokus på likviditetsstyring for å kunne betjene gjelden avtalemessig. Jeg vil anta at det forventes at selskapet har en form for likviditetsprognose og passende verktøy for likviditetsstyringen. Dette vil likevel måtte være noe selskapene allerede besitter. Dette må anses som alminnelige verktøy for et aksjeselskap. Kompleksiteten til disse verktøyene vil variere mye ettersom aksjeselskapene er en uensartet gruppe. Jeg vil tro at mange av selskapene har god likviditetsstyring. Likevel vil en presisering av behovet for fokus på likviditet antakelig bidra til at selskapene er mer aktsomme.

3.1.3.2 Tidshorisonten

Tidshorisonten må antas å være i løpet av det nærmeste året. En lenger tidshorisont kan bli for krevende å oppfylle i praksis, selv om de fleste selskaper har en langsiktig plan for investeringer og hvordan de skal finansieres. Jeg antar at det ikke vil bli hensiktsmessig å se på en lenger tidshorisont. Selv om god likviditet krever planlegging er det et kortsiktig perspektiv på rundt ett år som er en vanlig tidshorisont. Likviditet og evne til å betjene gjeld har som regel et kort perspektiv.

3.2 Asl. § 3-1 – reduksjon i minstekravet

Endringen av asl. § 3-1 reduserer minstekravet, men som jeg tidligere har argumentert for er minstekravets størrelse ikke av den største betydning for kreditorvernet. Jeg ser ikke at reduksjonen i minstekravet endrer betydningen av asl. § 3-4. Jeg vil si at forsvarlighetskravet var viktig før endringene og fortsatt vil være viktig etter endringene er trådt i kraft. Endringen av asl. § 3-1 vil dermed ikke gjøre noe fra eller til for betydningen av asl. § 3-4.

Jeg mener at minstekravet til aksjekapitalen har begrenset betydning i form av vern av kreditorinteresser. Hovedsakelig har jeg det synspunktet på bakgrunn av at aksjekapitalen kan gå tapt på grunn av underskudd gjennom driften. Det er ingen garanti for at kapitalen forblir i selskapet utover i startfasen. Dermed vil ikke det at minstekravet reduseres svekke kreditorvernet eller øke risikoen for kreditorene. Risikoen for kreditorene må lempes på andre måter enn gjennom en formell og absolutt regel om minstekrav til aksjekapital.

3.2.1 Bakgrunnen

I utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven foreslås det at minstekravet reduseres fra 100 000 kroner til 30 000 kroner. Årsaken til at Knudsen i utredningen foreslår at minstekravet bør senkes er for å holde på aksjeselskapsformen, hindre flytting til utlandet og med tanke på nyetableringer. Indirekte kan dette beskytte kreditorenes interesser i Norge ved at det ikke velges andre selskapsformer som ikke er like anerkjent, som for eksempel NUF. Forslaget begrunnes med tilpasning til de land vi kan sammenlignes oss med for å forhindre at det blir en enda sterkere økning av dannelse av NUF i tillegg til at aksjeselskapsformen er å foretrekke som en anerkjent selskapsform og at minstekravet på 100 000 NOK må antas å ha begrenset betydning som kreditorvern. Dette fordi det er heller ikke konkrete holdepunkter for å tviholde på den oppfatning av at minstekravet hindrer userøse selskapsdannelser i form av NUF (Norsk avdeling av utenlandsk foretak) og økonomisk kriminalitet. Det betyr bare at aksjeselskapsformen ikke velges. I tillegg sett i lys av at det er mulig å velge å danne selskaper i

utlandet med tilnærmet 0 kr i kostnader vil det hindre nyetableringer i Norge dersom minstekravet er høyt sammenlignet med andre europeiske land. Det anses som det mest samfunnsøkonomiske at aksjeselskapsformen er en dominerende selskapsform.

Min vurdering er at reduksjonen i minstekravet er en innrømmelse av dets relative svake betydning som kreditorvern. Reduksjonen i minstekravet er et uttrykk for det ikke er like stor tro på at aksjekapitalen kan gi økt kreditorvern. Det var heller ikke konkrete holdepunkter for å si at minstekravet på 100 000 kroner hindret userøse aktører som misbrukte aksjeselskapsformen. Userøse aktører kunne velge å stifte NUF med omtrent 0 kr i oppstartskostnader. Av hensyn til andre samfunnsøkonomiske interesser som nevnt tidligere, for eksempel å ikke hindre nyetableringer, vil ikke minstekravet kunne stå like sterkt lenger i Norge. Hadde minstekravet bestått i dets nåværende form hadde det sannsynligvis fått uønskede virkninger. Europa går i retning av å løse opp slike krav i forbindelse med selskapsdannelser. I et stadig tettere internasjonalt samfunn må Norge tilpasse reglene til utlandet, det vil i praksis si Europa. Uten tilpasning øker f.eks dannelsen av NUF, selskaper rømmer landet og kontrollen hadde blitt mindre. Samtidig får kreditorene svakere beskyttelse i oppstartsfasen – der aksjekapitalen faktisk hadde noe betydning i forhold til kreditorvern. Desto viktigere blir asl. § 3-4- både i dets opprinnelige form og tillegg av 2. punktum med fokus på likvider.

3.3 Asl. § 8-1 – endring i utbyttereglerne

Asl. § 3-4 får en mer sentral rolle ved endringen av utbyttereglerne i asl. § 8-1. Endringene består av en flytting av fokus fra formelle krav til materielle krav. Forsiktighetsregelen i asl. § 8-1, 4.ledd blir erstattet med en henvisning til bestemmelsen om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet. Samtidig blir 10% kravet fjernet. Størrelsen av den bundne kapital vil i praksis også sannsynligvis bli påvirket grunnet reduksjonen av minstekravet til aksjekapitalen i tillegg til andre forenklinger.

3.3.1 Bakgrunnen

Endringen i utbyttereglerne innebærer at begrepene bunden og fri egenkapital ikke får den samme betydning, selv om deler av den kapitalen som ikke kan deles ut fortsatt kan betegnes bunden egenkapital. Den bundne kapitalen må anses som å bli mindre i størrelse dersom ny lov vedtas. Dette for å hindre innlåsnings av kapital og sikre en bedre anvendelse av midler.

10 % regelen forvinner. 10 % regelen ble i denne utredningen ansett for å være et tilfeldig satt krav uten egentlig kobling til det spesifikke selskaps situasjon. At 10% av balansesummen skulle stå igjen som egenkapital var på mange måter et intetsigende mål for nivået på egenkapitalen. Det har heller ikke den største betydning som kreditorvern. Det sier lite om selskapets evne til å ivareta sine kreditorers interesser.

Forsiktighetsregelen i asl. § 8-1, 4.ledd var et materielt krav til egenkapitalen, men samtidig også etter min mening et lite konkret krav. Dermed er det nok en fordel at forsiktighetsregelen erstattes med den mer konkrete forsvarlighetsvurderingen i asl. § 3-4. Tillegget om tilstrekkelige likvider bidrar å forsterke betydningen av asl. § 3-4. Det var heller ikke nødvendig med to ulike materielle krav i to ulike bestemmelser for å dekke det samme behovet. Henvisningen til forsvarlighetsvurderingen i asl. § 3-4 er etter min oppfatning en bedre løsning enn det som var tilfellet tidligere. Forsvarlighetskravet er riktignok et materielt krav, men dette er for at bestemmelsen skal ivareta mangfoldet av selskaper og det faktum at kapitalbehovet avgjøres av flere forhold. Et kvantifiserbart krav til egenkapitalen vil aldri fange opp disse ulikhetene alle de ulike selskapene representerer. Heller ikke krav om en fast prosentsats i forhold til totalkapitalen vil oppnå det.

3.3.2 Endret forhold mellom asl. § 3-4 og asl. § 8-1

I praksis vil jeg si at dette innebærer en endring av styrkeforholdet mellom asl. §§ 3-4 og asl. 8-1. Asl. § 3-4 blir viktigere med ny lov. Det kan forklares med at de formelle reglene i praksis delvis overskygger for de materielle reglene

slik utbyttereglerne er formulert i gjeldende lov. Det har blitt relativt utbredt praksis at flere selskaper har forholdt seg kun til de formelle krav, slik som den bundne kapital og 10% kravet og ikke hatt like stort fokus på forsiktighetsregelen slik det opprinnelig var ment fra lovgivers side. I praksis innebærer dette at dersom selskapet har oppfylt de to formelle krav har det blitt oppfattet som om selskapet har forsvarlig egenkapital og operert etter forsiktig og god forretningsskikk. Tilknytningen og forholdet mellom de to bestemmelser blir også tydeligere. Samtidig er det uansett viktig at forsvarlig egenkapital er en egen bestemmelse slik at det fanges opp de tilfeller som ikke er i utbytteposisjon og dermed ikke er omfattet av utbyttereglerne.

Gjeldende bestemmelser asl. §§ 3-4 og 8-1 mener jeg har et annet styrkeforhold seg i mellom enn dersom det nye forslaget til aksjelov blir vedtatt. Mens det i dag kan påstås at både 10% regelen, den bundne egenkapital og forsiktighetsregel ofte i praksis har vært normgivende for hva forsvarlig egenkapital kan være er ny aksjelov preget av et mer omvendt styrkeforhold. Asl. § 3-4 i ny form vil være bestemmende for utbyttereglerne i større grad.

Ved forslaget til ny aksjelov blir styrkeforholdet mellom asl. §§ 3-4 og 8-1 omvendt. Kravet om forsvarlig egenkapital blir tatt inn som en direkte henvisning i utbytteregelen og erstatter 10% regelen og forsiktighetsregelen. Den bundne egenkapitalen består i utbyttereglerne, i forenklet utgave, men er blitt redusert i tallstørrelse som følge av at minstekravet til aksjekapitalen er senket. Dermed er det endring i styrkeforholdet mellom disse to bestemmelser som tilsier at kravet om forsvarlig egenkapital får økt betydning.

3.4 Oppsummering av asl. § 3-4 – gjeldende bestemmelse og forslag til ny aksjelov

Egenkapitalen er selskapets egenfinansiering - selskapets eget bidrag til virksomheten. Egenfinansieringen bidrar til sunn kapitalstruktur. Formålet med bestemmelsen om forsvarlig egenkapital er å beskytte kreditorenes interesser

gjennom å gi styret en aktsomhetsplikt for selskapets økonomiske stilling. Dette vil også i en viss grad bidra til å beskytte aksjonærenes interesser. Aksjeselskaper har ansvarsbegrensing og det gir behov for økt kreditorvern. Det er særlig det å drive videre en ikke eksistensberettiget bedrift på bekostning av kreditorene som er bakgrunn for bestemmelsen.

Samtidig er det viktig å peke på at de ulike selskaper har sterk egeninteresse i å ha en forsvarlig egenkapital- i forhold til sine kreditorer, spesielt kanskje banker og for generelt å signalisere til tredjeparter at man har et seriøst selskap. Egeninteressen til selskapene kan ikke undervurderes og det bør være en viss tillit til at selskapene selv tilstreber et forsvarlig egenkapitalnivå ut fra sitt selskaps reelle behov.

Selv om kreditorer ofte har sine egne kontrollrutiner, er det behov for en selvstendig bestemmelse som sikrer kreditorinteressene i større grad. Ofte de minste kreditorene har begrenset muligheter til å sikre sine interesser gjennom andre tiltak - f.eks. pant, kausjoner, garantier osv. Det er de minste kreditorene og ofte de med de mest usikrede krav som særlig har behov for vern. I tillegg vil det gagne alle kreditorer, uansett muligheter for å sikre egen interesser og kontrollrutiner, å ha en egen bestemmelse som øker fokuset på egenkapital. For alle kreditorer er det problemet med asymmetrisk informasjon som gjør at behovet for særlig vern er tilstede.

Selv om aksjonærene ofte har egeninteresse i tillit i markedet, god PR og god anseelse er det fortsatt motstridende interesser. Dermed er ikke bestemmelsen å anse som overflødig.

Andre bestemmelser som regulerer vern av selskapskapitalen ble ansett å ikke gi tilstrekkelig vern av kreditorinteressene, inkludert minstekravet til aksjekapitalen og utbyttreglene. Utbyttreglene gjelder for selskaper som kan komme i utbytteposisjon - for selskaper som ikke er i den posisjon og går med underskudd og mister den viktige egeninteressen er ikke disse reglene tilstrekkelig for å få fokus på kreditorer. Det er behov for en selvstendig

bestemmelse utover de eksisterende bestemmelser som verner egenkapitalen ut i fra kreditorhensyn.

Den gjeldende bestemmelsen om innbetalingen av aksjekapitalen på 100 000 kroner hindrer ikke at det kan oppstå tap av egenkapitalen i fremtiden og har i praksis lite betydning som kreditorvern. Kreditorne kan også vinne på at selskapene selv avgjør størrelsen på egenkapitalen i form av at selskapet kjenner best sin egen situasjon og har den beste kunnskapen om å bruke ressursene sine best mulig og finne sin egen optimale egenkapital. Kreditorne er ikke tjent med at selskapet blir tvungen til å låse inn mer kapital i selskapet, men at ressursene blir forvaltet best mulig der de hører hjemme.

Styrets alminnelige forvaltingsansvar er den overordnede bestemmelsen som ligger i bunn. Samtidig er den av generell art. Dersom behovet for kreditorvern virkelig er tilstede og gir behov for egen bestemmelse som gir presisering og skjerpelse av aktsomhetsplikten/tilsynsplikten noe som vil i det minste ha en preventiv effekt.

Forsvarlighetsvurderingen består av flere momenter. Risiko og omfang refererer til at selskapet må ha en egenkapital som svarer til den situasjonen selskapet er i. Dette henviser til om selskapet f.eks er i en risikoutsatt bransje, i vekstfase, endringsfase, etableringsfase eller i en ordinær driftsfase osv. Egenkapitalen bør dermed tilpasses den situasjonen selskapet er i og hvilken bransje det opereres i. Er selskapet sikret mot risiko/tap ved forsikring er ikke kravet til egenkapitalen like streng. Det samme gjelder dersom et datterselskap har et morselskap i ryggen.

Tidsperspektivet i bestemmelsen tilsier at selskapet skal ha en fortløpende vurdering av egenkapitalen. Imidlertid er det ikke nødvendig med hyppige kontroller dersom selskapet er i en stabil situasjon og ingen nye hendelser har inntrådt som påvirker selskapet negativt. Akkurat som med risiko og omfang er tidsperspektivet viktig å se i sammenheng med selskapets situasjon.

Med egenkapital i denne bestemmelsen menes reell egenkapital- det vil si reell verdi på eiendeler fratrukket reell verdi på gjeld. Det betyr at eventuelle merverdier skal legges til og at lånebetingelsene for gjelden må trekkes inn i vurderingen. Dersom selskapet er usikre på fastsettelsen av reell verdi kan bokført verdi benyttes. Forutsetningen om fortsatt drift er viktig ved fastsettelsen av verdien på eiendelene. Er ikke grunnlaget for fortsatt drift tilstede vil verdien på eiendelene påvirkes av dette.

Forsvarlighetsvurderingen baserer seg på reell egenkapital, selskapets risikoeksponering og omfanget av virksomheten. I tillegg må eventuelle forsikringer, kausjonsansvar, garantier, lånebetingelser, fremtidsutsikter osv. trekkes inn. Forsvarlighetskravet krever en helhetsvurdering av selskapets samlede kapitalgrunnlag der det tas hensyn til selskapets egenart. Bestemmelsen er generell og skjønnsmessig utformet for å ta hensyn til mangfoldet av selskaper.

Dersom utkastet til forenkling og modernisering av aksjeloven blir vedtatt slik det foreligger i dag - noe som er sannsynlig når man ser på at de ulike høringspartene er i stor grad enig i forslaget - innebærer det konsekvenser for betydingen av asl. § 3-4.

Tillegget om tilstrekkelig likviditet vil forhåpentligvis øke fokus på viktigheten av gode rutiner med hensyn til likviditetsstyring. Jeg tror tillegget kan gi økt kreditorvern ved denne presiseringen av at det skal være tilstrekkelige likvider til å dekke forpliktelsene ved forfall. Tillegget kan virke preventivt.

Forslag til ny aksjelov innebærer endringer i minstekravet og utbytteregulene. Reduksjonen av minstekravet til 30 000 kroner i forslag til ny aksjelov bekrefter synspunktene om at minstekravet har liten betydning som kreditorvern. Endringen i utbytteregulene i asl. § 8-1 har større betydning i forhold til asl. § 3-4 og forholdet de to bestemmelser seg i mellom.

Praksisen som mange selskaper har brukt når det gjelder utbytteregulene i forbindelse med forsvarlighetsvurderingen tror jeg ikke blir borte med det

første. Det kommer til å ta tid før selskapene endrer praksis og etterlever kravet om forsvarlig egenkapital på den måten som det er tiltenkt. Det tar tid å endre rutiner og finne en metode som tar hensyn til de ulike momenter i forvarlighetsvurderingen. Samtidig er dette en rutine selskapene allerede burde ha- i og med at forsvarlighetskravet ble tatt inn i aksjeloven av 1997. Dessverre tror jeg ikke alltid det har vært tilfellet- i alle fall til nå. Fjerningen av 10% regelen og forsiktighetsregelen og mindre fokus på den bundne selskapskapital vil måtte endre selskapets rutiner i forhold til forsvarlighetsvurderingen. Det vil i praksis kreve mer av selskapet og grundigheten av vurderingen-for de selskaper som har lent seg for mye på utbytteregulene i sin forsvarlighetsvurdering. Et materielt krav til egenkapitalen er mer tilpasset det enkelte selskap, men samtidig kreves det mer av det enkelte selskap i forsvarlighetsvurderingen. Jeg oppfatter det som et "frihet under ansvar".

En mindre verden med stadig tettere interaksjon mellom landene på grunn av globaliseringen og EU gir behov for endring og tilpasning av reglene til utlandet. Det er helt nødvendig at reglene i Norge tilpasses utviklingen i Europa for øvrig - ellers mister vi mer av kontrollen ved at selskapsdannelser skjer i utlandet. Jeg synes at å redusere minstekravet og formelle krav til størrelser og øke betydningen av en materiell bestemmelse er en nødvendig pris å betale og er mer riktig med hensyn til å oppnå formålet uten å gå utover samfunnsøkonomiske interesser og næringslivet for øvrig.

I praksis vil ny asl. § 3-4, inkludert nytt tillegg om tilstrekkelig likviditet, angå alle selskaper, ikke bare der selskaper står i fare for å drive for lenge uten grunnlag på bekostning av kreditorinteresser. Nå skal i tillegg bestemmelsen få anvendelse for selskaper som ønsker utbytte. Styret pålegges å innføre tiltak for å opprettholde eller igjen få forsvarlig egenkapital. Er ikke det mulig, skal selskapet foreslås oppløst. Dette for å hindre at selskapet drives for kreditorens regning. Bestemmelsen skal gjøre det mulig å holde styret ansvarlig for brudd på aktsomhetsplikten i form av erstatningsansvar og straffansvar. Uten muligheten for å stilles til ansvar hadde ikke bestemmelsen om forsvarlig egenkapital fått noen reell betydning i å beskytte kreditorene.

For de selskaper der kreditorene har blitt skadelidende er det opp til domstolene å avgjøre om det foreligger erstatningsplikt og straff. For å kunne se på effekten og betydningen av kravet om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelige likvider må det ses nærmere på asl. § 3-5, erstatningsansvar asl. § 17-1 og straffansvar asl. § 19-1.

Del 2 Styrets handleplikt ved tap av egenkapital, erstatningsansvar og straffansvar

4. Styrets handleplikt ved tap av egenkapital

I asl. er det i kapittel 3 II stillet opp krav om handleplikt ved tap av egenkapital.

§ 3-5 Handleplikt ved tap av egenkapital

(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen og gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling. Dersom selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4, skal styret på generalforsamlingen foreslå tiltak for å rette på dette.

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd fjerde punktum, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

Asl. § 3-5, 1.ledd stiller opp to alternative grunnlag for handleplikt. Det første er når egenkapitalen ikke anses som forsvarlig ut fra asl. § 3-4. Det andre er når selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Bakgrunnen for og betydningen i forhold til asl. § 3-4 redegjøres. Under punktet 4.2 gjennomgås det som er felles for de to grunnlagene for

handleplikt. Etter det gjennomgås de to handlepliktene hver for seg for det som er særskilt. For begge handleplikter gjennomgås styrets kompetanse. Asl. § 3-5, 2.ledd stiller opp vilkår om oppløsning av selskapet dersom det ikke er grunnlag for tiltak eller tiltak ikke lar seg gjennomføre. I den forbindelse klarlegges grensesnittet mot straffeloven i forhold til å begjære oppbud og generalforsamlingens rolle.

4.1 Bakgrunnen og betydningen i forhold til asl. § 3-4

Asl. § 3-4 og kravet om forsvarlig egenkapital har etter min mening begrenset betydning uten asl. § 3-5. For at bestemmelsen om forsvarlig egenkapital skal ha betydning som kreditorvern er det nødvendig med handleplikt dersom selskapet ikke oppfyller forsvarlighetskravet for igjen å tilstrebe et forsvarlig egenkapitalnivå. I tillegg må det også få konsekvenser for de ansvarlige dersom manglende handling i forhold til egenkapitalen fører til tap for kreditorer.

Asl. § 3-5 stiller opp plikter ut fra to situasjoner selskapet befinner seg i- der egenkapitalen ikke lenger antas å være forsvarlig ut fra forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 og dersom egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Pliktene gir konkrete holdepunkter for bedømming av ansvarsspørsmål i ettertid- noe som er helt nødvendig for å eventuelt oppnå erstatning for kreditorer. Jeg kommer tilbake til forhold rundt erstatning og straff i senere i del 2.

Aarbakke (2004) s 181 utdyper betydningen av asl. § 3-5:

”For bedømmelsen av ansvarsspørsmålene har § 3-5 betydning, både ved at bestemmelsen konkretiserer styrets plikter når egenkapitalsituasjonen er i strid med § 3-4, og – dersom styret oppfyller sine plikter – ved at generalforsamlingen får seg forelagt en redegjørelse for situasjonen og forslag til mulige tiltak.”

Selv om loven ikke kan forhindre tap av egenkapital, følger det av asl. § 3-5 at styret pålegges plikter for å få egenkapitalen opp til et forsvarlig nivå i forhold til virksomheten. Alternativet er å avvikle virksomheten. Bestemmelsen skal hindre at driften fortsetter på bekostning av kreditorene der egenkapitalen er delvis eller helt tapt.

Asl. § 3-5 supplerer asl. § 3-4, men har også en selvstendig betydning ved handleplikten som oppstår når egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Jeg vurderer denne handleplikten som en manifestering av behovet for å angi en form for minstemål. Det ble vurdert, men ikke vedtatt å angi et konkret krav til egenkapitales størrelse i forhold til forsvarlighet. Likevel ble det ansett at behovet for å angi en relativ størrelse - et minstemål- var tilstede. Det viser innføringen av handleplikten når egenkapitalen er blitt mindre enn halve aksjekapitalen. Jeg anser denne handleplikten som betydningsfull da skjønnsmessige vurderinger i forhold til asl. § 3-4 er selskapets subjektive vurdering - et objektive mål for vurdering som er relativ i forhold til aksjekapitalen kan være et tillegg som utfyller forsvarlighetsvurderingen i asl. § 3-4.

4.2 To alternative grunnlag for handleplikt

Det er to alternative grunnlag for handleplikt for styret. I asl. § 3-5, 1.ledd 1.pkt knyttes kravet om forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4 opp til asl. § 3-5. Ved å ikke tilfredsstille kravet om forsvarlig egenkapital pålegges styret handleplikt etter asl. § 3-5. I asl. § 3-5, 2.ledd 2.pkt. springer styrets plikter ut fra om egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Begrepet ”egenkapital” refererer seg i begge tilfeller til selskapets reelle egenkapital, ikke den regnskapsmessige, jf Ot prp nr 23 (1996-97) s 54 jf s 52.” For vurderingen av forsvarlighetskravet henviser jeg til del 1.

Handleplikten retter seg mot styret som selskapsorgan. Det enkelte styremedlem kan imidlertid bli erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1.

Asl. § 3-5 består av ulike plikter i en bestemt rekkefølge. Først må handleplikten inntre. Handleplikten utløses ved at egenkapitalen er uforsvarlig i henhold til asl. § 3-4 eller ved at egenkapitalen har blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Innholdet i pliktene består av å behandle forholdet, innkalle generalforsamlingen, gi redegjørelse og forslag til tiltak.

Handlepliktens inntreden skal i utgangspunktet avgjøres av objektive kriterier. Jeg er av den oppfatning at den helhetsvurderingen som ligger i forsvarlighetskravet i praksis vanskelig kan betegnes som objektiv når vurderingen baseres på en skjønnsmessig vurdering av en part i selskapet. Det vil nok ligge betydelige utfordringer i å overprøve styrets vurderinger i henhold til et sett med objektive og generelle kriterier. Styret vil måtte ta en vurdering etter beste evne. Jeg vil anse at handleplikten inntre når styret forstod eller burde forstå at egenkapitalen er uforsvarlig. For når egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen er dette et rent objektivt kriterium som grunnlag for handleplikten og som lett kan stadfestes.

Behandlingsplikten innebærer at styret må foreta seg noe etter handleplikten har blitt utløst. Det er i bestemmelsen gitt et visst spillerom med hensyn på tid. Det vil si at styret innenfor sin egen kompetanse har anledning til å rette på forholdet før innkallingsplikten inntre. Betegnelsen "rimelig tid" gir styret mulighet til å forsøke å gjenopprette en forsvarlig egenkapitalsituasjon eller å få egenkapitalen til å bli mer enn halvparten av aksjekapitalen. Hva betegnelsen "rimelig tid" innebærer vil avhenge av det enkelte selskaps situasjon. Er situasjonen prekær bør styret innkalle generalforsamlingen. Gir situasjonen anledning til å bruke noe tid på å forsøke å rette på forholdet før det foretas innkalling kan styret velge å benytte seg av den handlefriheten.

Innkallingsplikten inntre når styret etter "rimelig tid" ikke har fått rettet på forholdet eller alvorlighetsgraden tilsier at selskapets eiere må få kjennskap til forholdet og anledning til å stemme over tiltak.

Redegjørelsesplikten er overfor generalforsamlingen. Styret må redegjøre for situasjonen som har oppstått, bakgrunnen for dette og hvordan styret har

arbeidet med å løse det. I tillegg skal redegjørelsen inneholde informasjon om fremtidsutsikter.

Styret skal foreslå tiltak for å rette på forholdet dersom egenkapitalen er uforsvarlig etter asl. § 3-4. Dersom egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen kan egenkapitalen fortsatt være forsvarlig i forhold til virksomheten som drives. Plikten til å foreslå tiltak vil dermed ikke alltid gjelde ved en slik situasjon. Selv om det ikke er grunnlag for å foreslå tiltak vil likevel plikten til behandling av saken, innkalling og redegjørelse gjelde. Selv om styret oppfyller disse enkeltpliktene kan det oppstå spørsmål om tiltaket som ble vedtatt var det mest hensiktsmessige for situasjonen.

Dokumentasjon er av sentral betydning i eventuelle erstatningsspørsmål. Dokumentasjon i form av styreprotokoll og eventuell dissens er viktig i vurdering av det individuelle erstatningsansvar. Det skal kunne dokumenteres at det ble foretatt en vurdering og behandling av saken som var tilfredsstillende. Daglig leder skal gi styret et godt behandlingsgrunnlag.

Handlepliktens opphør inntreffer når grunnlaget for handleplikt ikke lenger er tilstede. Det betyr at egenkapitalen igjen er forsvarlig, at det foreligger tiltak om oppløsning eller at selv om egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen er den fortsatt forsvarlig i forhold til virksomheten. Den opphører også når generalforsamlingen vedtar et tiltak for å rette på forholdet. I tillegg opphører handleplikten når styret har fremlagt forslag til tiltak, selv om generalforsamlingen ikke vedtar noen av forslagene. De eierne som stemmer mot tiltak kan risikere erstatningsansvar på et senere tidspunkt.

4.2.1 Handleplikten i forhold til forsvarlighetskravet

Et av to alternative grunnlag for handleplikt er dersom det må antas at selskapets egenkapital er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av selskapets virksomhet, det vil si dersom kravet i asl. § 3-4 ikke er oppfylt. Det vises til oppgavens del 1 for hva kravet om forsvarlig egenkapital innebærer.

Aarbakke(2004) s 186 om ordlyden i asl. § 3-5:

” Når vilkårene for handleplikt foreligger, kan både ordlyden i § 3-5 og en uttalelse i NOU 1996:3 s 146 tyde på at styrets plikter er begrenset til å vurdere situasjonen og foreslå aktuelle tiltak for generalforsamlingen. Slik kan bestemmelsen neppe forstås. Styret har det overordnede ansvaret for forvaltningen av selskapet, og vil i stor utstrekning selv kunne iverksette tiltak for å bedre selskapets økonomiske stilling innen rammen for sin egen kompetanse, jf. § 6-12. Selv etter at det er konstatert at vilkårene for handleplikt foreligger, må styret antas å ha sin kompetanse i behold, og – på vanlig måte- ha både rett og plikt til å benytte den. Dersom styret selv er i stand til å bedre selskapets økonomiske stilling ” innen rimelig tid”, jf. fristen for innkalling av generalforsamlingen i første ledd annet punktum, slik at vilkårene for handleplikt ikke lenger foreligger, kan det ikke være nødvendig å innkalle til ekstraordinær generalforsamling – heller ikke for å gi en etterfølgende redegjørelse for situasjonen. Betydningen av § 3-5 er således først og fremst at bestemmelsen setter en grense for hvor lenge styret kan unnlate å informere generalforsamlingen i tilfeller der det foreligger indikasjoner på at selskapet har økonomiske problemer som styret ikke selv er i stand til å løse.”

Aarbakke (2004) s 186-187 om når det er aktuelt å innkalle generalforsamlingen og forholdet til styrets kompetanse:

” At styrets kompetanse er i behold selv etter at styret har konstatert at vilkårene for handleplikt foreligger, har særlig betydning hvor grunnlaget for handleplikt er at selskapet har en uforsvarlig lav egenkapital i forhold til virksomhetens omfang og risiko. Tiltak for å rette på en slik situasjon vil kunne iverksettes av styret innenfor rammene av dets alminnelige kompetanse, og et første ledd i styrets saksbehandling vil dermed være å vurdere og iverksette eventuelle slike tiltak. Innkalling av generalforsamlingen er som nevnt bare aktuelt dersom styret ikke innen rimelig tid er i stand til å bedre selskapets økonomiske stilling.”

Styrets kompetanse er dermed et sentralt begrep i forhold til asl. § 3-5.

4.2.2 Handleplikten når egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen

Det andre grunnlaget for handleplikt er når det må antas at selskapets egenkapital er mindre enn halvparten av den i vedtektene fastsatte aksjekapital, jf § 2-2 første ledd nr 4 jf § 3-1. I de tilfeller der egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen er det ikke rom for den samme helhetsvurderingen av om selskapets samlede kapitalgrunnlag er forsvarlig som må tas i asl. § 3-4.

Aarbakke (2004) s 187 om handleplikten i forhold til at selskapets egenkapital er mindre enn halvparten av aksjekapitalen:

” Dersom grunnlaget for styrets handleplikt er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen, er styrets handleplikt mer begrenset. Dels er det ikke her plass for noen nærmere vurdering av om egenkapitalen er forsvarlig, og dels har styret begrensede muligheter til å iverksette tiltak som endrer forholdet mellom egenkapital og aksjekapital - endringer av aksjekapitalens størrelse krever f eks normalt beslutning av generalforsamlingen, jf kapittel 10 og kapittel 12.”

Dersom grunnlag for handleplikt foreligger og styret ikke innen rimelig tid er i stand til å bedre på forholdet, må styret innkalle generalforsamlingen og gi en redegjørelse for situasjonen og foreslå tiltak som kan rette på den. Dersom det ikke er aktuelt med tiltak skal det foreslås at selskapet oppløses, jf annet ledd.

Ifølge lovforarbeidene kan det være grunnlag for en lenger innkallingsplikt dersom selskapet befinner seg i en oppstartingsfase eller at det er andre sterke hensyn som tilsier en lenger innkallingsfrist, jf. NOU 1996: 3 s 146.

Fristens lengde avhenger også av hvor mye tid styret trenger for å behandle saken.

Dersom grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapital er det uansett vurderingen av om selskapet har forsvarlig egenkapital som er det avgjørende for plikten til forslag om tiltak(Ot prp nr 23 1996-97 s 54-55). Innkallingen er pliktig selv om selskapet har forsvarlig egenkapital i dette tilfellet. Imidlertid kan styret i forslaget til generalforsamlingen bruke helhetsvurderingen som argument for at det ikke er nødvendig med tiltak, siden egenkapitalen er forsvarlig selv om egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen.

I NOU 1996: 3 s 147 heter det:

” Utvalget har vært noe i tvil om det foreligger tilstrekkelig grunn til å knytte en aktivitetsplikt til tap av den formelle aksjekapitalen ved siden av plikten til å reagere når kapitalgrunnlaget er uforsvarlig lavt etter første punktum. ..”

Utvalget har likevel kommet til at hensynet til kreditorene og aksjeeierne tilsier at det bør oppstilles et generelt krav til styrets aktivitetsplikt som knyttes til aksjekapitalen. Det er viktig at aksjeeierne blir forelagt situasjonen på denne måten. I motsetning til første punktum, vil inntreden av styrets handlingsplikt her ikke i samme grad være overlatt til styrets eget skjønn. Denne regelen bør imidlertid ikke være for streng og bør gi en tilstrekkelig fleksibilitet. *I alle tilfeller går styrets plikt som nevnt foran ikke lenger enn til å forelegge saken for generalforsamlingen.”* (uthevet her)”

Det er ikke nødvendig for styret å foreslå konkrete tiltak for å endre på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital isolert sett, f eks ved å foreslå nedsettelse av aksjekapitalen. Dersom egenkapitalen er forsvarlig er det dermed ingen plikt til å treffe vedtak.

Aarbakke (2004) s 189 om generalforsamlingen og tiltak:

” Paragraf 3-5 pålegger styret å innkalle generalforsamlingen og foreslå konkrete tiltak for å bedre selskapets økonomiske stilling – eventuelt å foreslå at selskapet bør oppløses, jf annet ledd. Derimot oppstiller bestemmelsen

ingen plikt for generalforsamlingen til å vedta konkrete tiltak. En slik plikt må imidlertid antas å følge av § 3-4 sammenholdt med aksjelovens alminnelige ansvarsbestemmelser, jf. §§ 17-1 og 19-1”.

4.3 Tiltak og eventuell oppløsning

§ 3-5 Handleplikt ved tap av egenkapital

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd fjerde punktum, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

I asl. § 3-5, 2.ledd settes det plikt til å oppløse selskapet dersom det ikke treffes tiltak til å få forsvarlig nivå på egenkapitalen.

Bestemmelsen innebærer at det inntreffer plikt for styret å foreslå selskapet oppløst ut i fra to mulige situasjoner:

1. Det finnes ikke grunnlag for å foreslå tiltak.
2. Tiltak lar seg ikke gjennomføre.

Alternativet til å foreslå tiltak med sikte på å bedre selskapets økonomiske situasjon er å foreslå selskapet oppløst.

Sanksjonene mot overtredelse av § 3-5 vil være erstatningsansvar, jf §17-1, og etter omstendighetene straffansvar, jf § 19-1.

4.3.1 Grensesnittet mot straffeloven

Handleplikten etter asl. § 3-5 er på et tidligere stadium enn plikten til å begjære oppbud etter straffeloven.

Bestemmelsen har bl a som formål å hindre at selskapet havner i en slik situasjon, jf NOU 1996: 3 s 146.

4.3.2 Generalforsamlingens rolle

Aarbakke (2004) s 189 om generalforsamlingens rolle:

” På samme måte som første ledd, retter annet ledd seg direkte bare mot styret, og oppstiller ingen uttrykkelig plikt for generalforsamlingen til å beslutte selskapet oppløst i de tilfeller som omhandles av bestemmelsen.

Bestemmelsen kan dermed neppe ses som hjemmel for at generalforsamlingen kan treffe beslutning om oppløsning med alminnelig flertall etter § 16-1 annet ledd, og unnlatelse av å treffe beslutning om oppløsning gir heller ikke grunnlag for tvangsoppløsning etter § 16-15 første ledd nr. 1. Å stemme for en beslutning om oppløsning kan imidlertid etter omstendighetene være nødvendig for at aksjeeierne skal unngå ansvar etter § 3-4 jf §§ 17-1 og 19-1.”

Dermed er det av sentral betydning at det foretas en veloverveid beslutning i forhold til de foreslåtte tiltakene og eventuell oppløsning.

5 Erstatningsansvar § 17-1 og straffeansvar § 19-1

I denne sammenhengen er det asl. § 17-1 om erstatning og asl. § 19-1 om straffansvar som får betydning. Overtredelse av § 3-4 kan føre til erstatningsansvar, jf § 17-1, og straffansvar, jf § 19-1. Dette gjelder både for selskapets ledelse og for aksjonærer.

Erstatning for tap påført selskapet asl. § 17-1:

§ 17-1 Erstatning for tap påført selskapet

- (1) Selskapet kan kreve at styremedlemmer, medlemmer av bedriftsforsamlingen, daglig leder, aksjeeiere, eller granskere erstatter tap som de forsettlig eller uaktsomt har voldt det under utførelsen av sin oppgave.

Asl. § 17-1 gjelder ansvaret i forhold til selskapet. Erstatningsansvar i forhold til den enkelte aksjonær er i forhold til alminnelige erstatningsregler. Jeg kommer nærmere inn på kravene om dokumentasjon i forhold til at styret kan unngå erstatningsansvar og straffansvar senere under del 2.

Bestemmelsen gjelder erstatningsansvar for tillitsmenn og aksjeeiere i forhold til selskapet (Aarbakke s 941).

Alminnelige erstatningsregler forutsetter at det må være sammenheng mellom handlingene og det tap som har oppstått.

Asl. § 19-1 omhandler straff ved uaktsomhet eller forsett og kan gi bøter eller fengsel.

5.1 Dokumentasjon av utført handleplikt og eventuelle tiltak

Dokumentasjon i forhold til handlepliktene som er skissert opp i asl. § 3-5 er et viktig moment i bedømming av ansvarsspørsmål. Det er av elementær betydning både i forhold til styret og kreditorene. For kreditorene er mangel på dokumentasjon av avgjørende betydning for erstatningsspørsmål. Kan ikke selskapet og styret dokumentere at det er forsøkt å heve egenkapitalnivået og komme seg ut av det som må kalles en økonomisk krise vil dette måtte anses å gå i kreditorenes favør. For styret er dokumentasjon på at handlepliktene er utført etter asl. § 3-5 viktig for å unngå erstatningskrav og straffeforfølgelse. Dokumentasjon kan være i form av styreprotokoller, innkallelse til ekstraordinær generalforsamling eller at sakslisten inneholder punkt om egenkapital og forslag til tiltak. Vedtak om tiltak er etter min mening noe av det mest prekære med hensyn til dokumentasjon. Dersom det ikke foreligger vedtak om tiltak kan det tyde på ingenting er gjort for å bedre egenkapitalsituasjonen. Dette er selvsagt ikke tilfelle dersom selskapet besluttet oppløst i mangel av tiltak. Vedtak om oppløsning må også regnes som et tiltak. Det følger av asl. § 3-5, 2.ledd. Spørsmålet om tiltak eller vedtak om oppløsning er gjort i tide eller om det kommer for sent må også anses av sentral betydning. Imidlertid er det viktig å presisere betydningen av de alminnelige erstatningsreglene når det gjelder erstatningsspørsmål.

5.2 Fjerning av revisjonsplikt for små aksjeselskaper

Revisors arbeid består av revidering og godkjenning av årsregnskap og enkelte andre opplysninger i selskaper som er revisjonspliktige. Revisorens rolle i forhold til kravet om forsvarlig egenkapital og påfølgende handleplikt er blant annet å påpeke mangler med hensyn på egenkapitalen.

En revisor skal også kunne vurdere om det foreligger en såkalt oppblåsning av regnskapet for det formål å maksimere utbytte. Oppblåsning av regnskapet har også betydning for vurderingen av om selskapet har forsvarlig

egenkapital. Regnskapsmessig i betydning av at vurderingsregler for eiendeler og gjeld er fulgt. Reell egenkapital skal være basert på grundige vurderinger. Som påpekt i del 1 skal for eksempel merverdier kun tas med dersom det foreligger tilstrekkelig dokumentasjon og grunnlag for å inkluderes i balansens aktiva. Dersom egenkapitalen anses som uforsvarlig i forhold til virksomheten eller at egenkapitalen er under halve aksjekapitalen – er dette forhold revisor skal påpeke.

Årsregnskapet og revisjonsberetning er offentlig informasjon som kan hentes ut fra Brønnøysundsregisteret. Det er av betydning for ulike interessenter om det er avgitt normalberetning, revisjonsanmerkning osv. Revisjonsanmerkning er ofte en god indikator på om selskapet har tilstrekkelige rutiner og kontroll. Betalingsanmerkninger kan vise om selskapet har problemer med å betale forpliktelser ved forfall.

Fjerning av revisjonsplikt for små aksjeselskaper gjelder fra 1.mai 2011. Små aksjeselskaper med oppstart av virksomhet etter 1.mai i år har dermed fritak fra revisjonsplikt fra begynnelsen av. Styret er avhengig av fullmakt fra generalforsamlingen innen utløp av regnskapsåret for å få revisjonsfritak. For å falle under betegnelsen må selskapet ha mindre enn 5 MNOK i driftsinntekter, maks 20 MNOK i balansesum og maks 10 ansatte. Fritaket gjelder ikke selskaper som er del av et konsern.

Revisoren og regnskapsførerens roller kan, bør og skal ikke sammenlignes. Yrkene krever begge sin egen utdanning og praksis i de respektive yrkene for å få titlene henholdsvis registrert eller statsautorisert revisor og autorisert regnskapsfører. En regnskapsfører vil normalt ha sitt fokus på rapporteringen og regnskapsføringen, med andre ord å føre regnskapet. En regnskapsfører kan ha sitt faste arbeidet ved å føre regnskap i en bedrift eller arbeide i et regnskapsbyrå som fører regnskap for andre. Det som skiller regnskapsfører fra revisor er revisors uavhengighet. En revisor skal være en uavhengig part som ikke er direkte eller indirekte knyttet til selskapet som revideres.

Revisorene har en viktig funksjon ved revidering av de små aksjeselskapene der ofte eiere, ledelse og styret er en og samme person. Jeg mener det er av essensiell betydning at en tredjemannspart kontrollerer. Særsilt med tanke på kreditorer.

Revisjonsberetningen - enten det er normalberetning eller fravikelse av normalberetning - er offentlig tilgjengelig informasjon og kan være verdifullt for potensielle kreditorer. Problemet med asymmetrisk informasjon der kreditorene og selskapets ledelse, styret og aksjonærene har ulik tilgang til informasjon gjør at revisorens rolle ikke kan undervurderes.

Fjerning av revisjonsplikt for de små aksjeselskaper kan ha en utilsiktet eller kalkulert risiko ved at det i praksis fører til en innstramning i bevilgning av kreditt. Små selskaper vil kanskje ikke like lett få kreditt og lån når revisjonsplikten er borte. Kreditorene kan få økt skepsis når et av kontrollpunktene fjernes. For å gi kreditt kan det kreves garantier, personlige lån osv. av kreditorene spesielt i forhold til små aksjeselskaper. Dette vil muligvis bli aktuelt i enda større grad ved fjerning av revisjonsplikt. Da mister ansvarsformen betydning dersom aksjonærene må inn og stille personlig sikkerhet. En problemstilling blir om fjerning av revisjonsplikten er et gode for de små aksjeselskapene eller et onde. Kan en besparelse på 10 000-30 000 NOK og noen sparte arbeidstimer forsvare fjerning av revisjonsplikten? Jeg mener det ikke kan forsvares. For et selskap som skal drive virksomhet er ikke 10 000-30 000 NOK mye penger sett i forhold til at man faktisk skal drive virksomhet. Revisor er en viktig investering spesielt med tanke på tillitsforholdet mellom potensielle nye og eksisterende kreditorer og selskapet. Enkelte selskaper vil nok velge å beholde revisjonen med tanke på forhold rundt dette. Samtidig er det viktig å presisere at revisjon ikke erstatter på noen måte styrets egne plikter.

Selskaper som har tapt sin egenkapital har sannsynligvis mistet incentiver til å ivareta andre forhold. Dermed er det viktig at en revisor påpeker forhold som har betydning for tredjeparter. Betydningen av forsvarlighetskravet er delvis avhengig av at en tredjepart som er uavhengig kontrollerer selskapene.

Som nevnt i punkt 3.4 får kravet om forsvarlig egenkapital større betydning ved ny aksjelov. Fjerningen av revisjonsplikten for små aksjeselskaper vil bidra mer i retning av at selskapet i praksis får større ansvar ved vurderingen av egenkapitalen. I tillegg til at kreditorenes egne kontrollrutiner blir viktigere kan det føre til økt ansvar for kontrollorganer, domstoler osv.

5.3 Fra formelle regler til materielle vilkår

Den nye aksjeloven er langt på vei en innrømmelse og stadfesting av de materielle reglers betydning ved et skifte fra formelt til materielt innhold. Dette er på bakgrunn av reduksjonen i minstekravet til aksjekapital og endring i utbyttereglerne. Formelle regler og størrelser er lettere å tallfeste. Materielle regler krever en vurdering som må ta hensyn til flere momenter som ikke nødvendigvis lar seg like lett tallfeste. Samtidig som det krever mer av selskapet vil det også kreve mer av tredjeparter.

5.4 Kontrollorganer, domstolars overprøving av styrets vurderinger

Materielle bestemmelser fører til mer behov for kontroll og mer ansvar for domstoler, kreditorene og for selskapet.

Dette krever ikke bare mer av det enkelte selskap. Jeg vil påstå at kontrollen blir vanskeliggjort for f.eks revisor, domstoler osv. Retningsendringen fra formelle og absolutte krav til materielle krav øker betydningen av kvaliteten og nivået av kontroller. Jeg vil anta at mye av den byrden blir mer på domstolene der det må vurderes om forsvarlighetsvurderingen var god nok. Ikke bare i forhold til asl. § 3-4, men også i økt grad i forhold til utbyttereglerne. I tillegg til at revisjonsplikten er borte for små aksjeselskaper bidrar dette til økt kontrollbehov for kanskje Skatteetatens bokettersyn. Jeg mener det tidligere har vært for stort fokus på utbyttereglerne som retningsgivende for forsvarlighetsvurderingen. Det at forsvarlighetskravet mer kommer i sentrum vil kreve mer av alle parter. Til nå har det ikke vært mange relevante dommer

i forhold til dette som overprøver styrets vurderinger. Det viser at det å sette tilside skjønnsmessige vurderinger antakelig er et undervurdert problem. Det er ikke bare vanskelig å kontrollere og kanskje også å etterleve - men også vanskelige å overprøve.

5.5 Oppsummering av asl. § 3-5, erstatningsansvar og straffansvar

For de selskaper der kreditorene har blitt skadelidende er det opp til domstolene å avgjøre om det foreligger erstatningsplikt og straff. For å kunne se på effekten og betydningen av kravet om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelige likvider må det ses nærmere på asl. § 3-5, erstatningsansvar asl. § 17-1 og straffansvar asl. § 19-1. Jeg mener at selv om styrets skjønnsmessige vurderinger ikke lett kan overprøves vil bestemmelsene likevel ha reell betydning som kreditorvern, særlig i de tilfeller bestemmelsene har blitt kalrt overtrådt og i forhold til preventive hensyn.

6 Konklusjon

Oppgaven omhandler innholdet og betydningen av bestemmelsen om krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5. Oppgaven tar utgangspunkt i dagens aksjelov, men de foreslåtte endringer til ny aksjelov drøftes.

Krav om forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt ved tap av egenkapital etter asl. §§ 3-4 og 3-5 har som hovedformål å beskytte kreditorenes interesser. Dette begrunnes delvis ved ansvarsbegrensingen, delvis motstridende interesser mellom aksjonærer og kreditorer og at andre bestemmelser ikke ga tilfredsstillende kreditorvern.

Samtidig er det viktig å peke på at de ulike selskaper har sterk egeninteresse i å ha en forsvarlig egenkapital i forhold til sine kreditorer, banker og generelt å signalisere til tredjeparter at man har et seriøst selskap. Egeninteressen til selskapene kan ikke undervurderes og det bør være en viss tillit til at

selskapene selv tilstreber et forsvarlig egenkapitalnivå ut fra sitt selskaps reelle behov.

Selv om kreditorer ofte har sine egne kontrollrutiner er det behov for en selvstendig bestemmelse som sikrer kreditorinteressene i større grad. Ofte har de minste kreditorene begrenset muligheter til å sikre sine interesser gjennom andre tiltak - f.eks. pant, kausjoner, garantier osv. Det er de minste kreditorene med usikrede krav som særlig har behov for vern. I tillegg vil det gagne alle kreditorer, uansett kontrollrutiner og muligheter for å sikre egne krav, å ha en egen bestemmelse som øker fokuset på egenkapital og likviditet. For alle kreditorer er det problemet med asymmetrisk informasjon som gjør at behovet for særlig vern er tilstede.

Det er visse forhold som taler for at bestemmelsene er overflødige. Det kan nevnes styrets alminnelige forvaltningsansvar og tilsynsplikt, kreditorenes egne kontrollrutiner, til dels sammenfallende interesser for akjonærer og kreditorer, og egeninteressen for akjonærer i å oppnå tillit i markedet. Likevel vil asl. § 3-4 ha en egenverdi ved presisering og skjerping av styrets alminnelige forvaltningsansvar og tilsynsplikt.

Om selskapet har forsvarlig egenkapital bestemmes ut fra en helhetsvurdering av selskapets økonomiske stilling og egenkapital.

Egenkapitalen skal stå i forhold til virksomheten som drives.

Forsvarlighetsvurderingen består av flere momenter. Risiko og omfang refererer til at selskapet må ha en egenkapital som svarer til den situasjonen selskapet er i. Dette henviser til om selskapet f.eks er i en risikoutsatt bransje, i vekstfase, endringsfase, etableringsfase eller i en ordinær driftsfase osv.

Egenkapitalen bør dermed tilpasses den situasjonen selskapet er i og hvilken bransje det opereres i. Er selskapet sikret mot tap ved forsikring er ikke kravet til egenkapitalen like streng. Det samme gjelder dersom et datterselskap har et morselskap i ryggen som kan eventuelt stille med kapitaltilførsel.

Hovedtyngden av vurderingen av forsvarlig egenkapital må basere seg på hva som er mest sannsynlig. Både av fremtidig utvikling, fortsatt drift og å velge blant ulike scenarioer og hvilken verdi av egenkapitalen man bør legge til

grunn av den reelle og den bokførte. Vurderingen er en helhetsvurdering med vekt på det mest sannsynlige.

Forslag til ny aksjelov innebærer et sterkere fokus på likviditeten med det formål å oppnå sterkere kreditorvern. Dette mener jeg er viktig siden en god likviditet og god likviditetsstyring er sentralt for kreditorene.

Dersom bestemmelsen skal ha betydning som kreditorvern er det av avgjørende betydning at kravet suppleres med handleplikten. Asl. § 3-5 er dermed avgjørende for å oppnå formålet om økt kreditorvern.

Det har imidlertid vist seg vanskelig å sette styrets skjønnsmessige vurdering av egenkapitalen tilside, påvise uaktsomhet, og idømme erstatningsansvar. Asl. § 3-4 har et materielt innhold som passer mangfoldet av selskaper bedre enn formelle krav, men er ofte mer krevende å vurdere. Dette betyr ikke at bestemmelsen er uten betydning i rettsapparatet, spesielt i de tilfeller styrets handleplikt er klart overtrådt. Det medfører nok at det er de mest grove tilfellene der det uten tvil er gjort noe klanderverdig som medfører eventuelt erstatningsansvar og straffansvar. Imidlertid blir noe av betydningen begrenset av at det skal en del til for å vinne frem med erstatningskrav. I tillegg må det være noe å hente i form av midler for at det i det hele tatt skal ha betydning som kreditorvern. Selskapene som ofte kommer i erstatningsposisjon er ofte skrappt for midler og har levd med underskudd en tid. De er altså langt forbi punktet der hvor det er noe å hente. Per i dag er det ikke mange kjente eksempler på saker der det har blitt gitt erstatningsansvar i henhold til asl. § 3-5. Fortsatt er straffeloven om oppbud basert på insolvens i praksis det som ofte er utgangspunktet for en dom.

Bestemmelsen § 3-4 får økt betydning ved utkast til ny lov. Dette skyldes både reduksjonen i minstekravet, endringen av utbyttreglene og tillegg av 2. punktum om tilstrekkelig likviditet. Et skifte av fokus på formelle og absolutte krav til egenkapitalen over til et materielt fokus tar mer hensyn til samfunnsøkonomiske forhold og mangfoldet av selskaper. En presisering i eget punktum om at selskapet skal ha tilstrekkelige likvider til å betale sine forpliktelser ved forfall bidrar til at forsvarlighetsvurderingen ikke bare blir en

teoretisk øvelse for selskapet, men noe de må forholde seg til i den daglige likviditetsstyringen. Min oppfatning er at egenkapital som en form for kreditorvern ikke er et like egnet mål som likviditet. Egenkapitalen er som kjent ikke et uttrykk for likvider og kan aldri erstatte behovet for fokus på likviditetsstyring. Asl. § 3-4 har fått større betydning ved forslag til ny aksjelov ved at utbyttereglerne i asl. § 8-1 har fått en direkte henvisning til asl. § 3-4, inkludert tillegget av 2. punktum om tilstrekkelig likviditet. Jeg mener at henvisningen til asl. § 3-4 i asl. § 8-1 fjerner noe av risikoen ved at selskaper anvender 10% regelen eller den bundne egenkapital som mål på forsvarlig egenkapital.

Jeg mener bestemmelsen har en preventiv effekt gjennom økt fokus på soliditet og likviditet. Imidlertid vil fjerning av revisjonsplikten for små aksjeselskaper vanskeliggjøre kreditorenes situasjon med hensyn til problemet med asymmetrisk informasjon. Det at kontrollen av en tredjepart faller bort for mange selskaper kan i ytterste konsekvens gi mer arbeid til kontrollorganer og domstoler. Etter fjerning av revisjonsplikten er kravet om forsvarlig egenkapital enda viktigere i form av kreditorvern. Uten revisor og revisjonsberetning og signaler til omverdenen om hvilke selskap som fremstår som svake kandidater til bevilging av kreditt er det svært viktig at kreditorene har vern i aksjeloven. Dette gjelder spesielt der selskaper går med underskudd og grunnlaget for fortsatt drift ikke er tilstede. I den situasjonen står kreditor relativt svakt uten asl. §§ 3-4 og 3-5. Noen av de mindre aksjeselskapene vil likevel velge å beholde revisjonen for å opprettholde tillit i markedet. Imidlertid var uansett ikke revisjonsplikten ment å erstatte styrets selvstendige ansvar.

Min konklusjon er at asl. §§ 3-4 og 3-5 får økt betydning ved å sette mer fokus på egenkapital og særlig likviditet i forslaget til ny lov. En reell betydning avhenger av mulighetene for erstatning og straff. Jeg mener kreditorene fortsatt må ha på plass egne rutiner i tillegg for å sikre sine interesser. En ny lov der bestemmelsene er blitt forenklet har sine klare fordeler. I praksis vil det fortsatt det være utfordringer knyttet til å sikre kreditorer-uavhengig av ny lov.

Referanser

- Forenkling og modernisering av aksjeloven, Gudmund Knudsen, 7.jan 2011
- Aksjeloven (1997). *Lov om aksjeselskaper av 13. juni nr. 44.*
- Aksjeloven (1976). *Lov om aksjeselskaper av 4. juni nr. 59.*
- Regnskapsloven (1998). *Lov om årsregnskap m.v. av 17.juli nr 56.*
- Justis- og politidepartementet. (2005). *Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.* Ot prp nr 55 (2005-2006). Justis- og politidepartementet.
- Andenæs, M. H. (2006). *Aksjelselskaper & allmennaksjeselskaper* (2. utgave). Oslo: Lobo Media AS
- Aarbakke, M., Aarbakke, A., Knudsen, G., Ofstad, T., & Skåre, J. (2004). *Aksjeloven og allmennaksjeloven Kommentartutgave* (2. utgave). Oslo: Universitetsforlaget.
- Tellefsen, J. T., & Langli J. C. (2001). *Årsregnskapet* (7.utgave). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- Kristoffersen, T. (2002). *Årsregnskapet- en grunnleggende innføring* (1. utgave). Bergen: Fagbokforlaget.
- Huneide, J. E., Pedersen, K., Schwencke, H. R., Haugen, D. O., Sørensen, T. (2007). *2006 Årsregnskapet i teori og praksis* (8. utgave). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- Justis- og politidepartementet. (1996). *Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).* Ot prp nr 23 (1996-1997). Justis- og politidepartementet.
- Justis- og politidepartementet. (1993). *Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven).* Ot prp nr 36 (1993-1994). Justis- og politidepartementet
- Woxholth, G. (2004). *Selskapsrett* (2. Utgave). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- Justis- og politidepartementet. (1996). *Ny aksjelovgivning.* NOU 1996:3. Oslo: Statens forvaltningstjeneste.
- Den norske Revisorforening. (2007). *Egenkapitaltransaksjoner* (3. utgave). Oslo: DnR forlaget.

Den norske Revisorforening. (2003). *Forslag til endringer i regnskapsloven. Presentasjon av NOU 2003:23* (1. utgave). Oslo: DnR forlaget.

Gulden, B. P. (2007). *Revisjon - teori og metode* (5. utgave). Oslo: J. W. Cappelens Forlag AS.

Den norske Revisorforening. (2000). *Ny aksjelovgivning* (5. utgave). Oslo: Den norske Revisorforening.

Moe, C. M. & Torgersen, O. (2005). *Finansregnskapet i teori og praksis* (2. utgave). Oslo: NKI Forlaget.

Schack, B. (2002). *Regnskabsanalyse og virksomhedsbedømmelse* (3. utgave). København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Kvifte, S.S. & Tofteland, A. (2008). *God regnskapsskikk og IFRS* (1. utgave). Bergen: Fagbokforlaget.

Den norske Revisorforening (2009). *Aksjelovgivningen* (7. utgave). Oslo: Den norske Revisorforening.

Østensen, S. (2010). *Maksimalt utbytte etter asl. § 8-1*. Stavanger.